

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ : ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

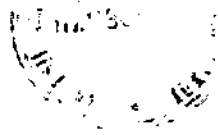
**« Χρηματοοικονομική Ανάλυση της HYATT REGENCY
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. δια της
μεθόδου των αριθμοδεικτών. »**

HYATT®



**Εισηγητής : Γεώργ. Σωτηρόπουλος
ΦΡΑΓΚΙΑ Γ. ΜΑΡΙΑ
ΑΘΗΝΑ 2002**

97091020
EIZAPCHT 5916



ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΑ

Πριν την ορκωμοσία κάθε φοιτητή του Τ.Ε.Ι, υπάρχει ένα πολύ σημαντικό κομμάτι της φοίτησής του, αυτό είναι η εκπόνηση πτυχιακής εργασίας. Όπως, όλοι οι συμφοιτητές μου έτσι και εγώ υποχρεώθηκα να εκπονήσω πτυχιακή εργασία με προσωπική επιλογή θέματος την Χρηματοοικονομική Ανάλυση του ΗΥΑΤΤ REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε, με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών. Για το θέμα αυτό εισηγήθηκε ο καθηγητής της σχολής Διοίκησης Τουριστικών Επιχειρήσεων ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ του Τ.Ε.Ι ΠΑΤΡΩΝ.

Η μεθοδολογία η οποία ακολούθησα κατά την συλλογή και ανάλυση των στοιχείων που απαιτούνται για την συγγραφή της πτυχιακής εργασίας μου παρουσιάζονται με την ακόλουθη σειρά :

- I. Έγκριση θέματος.
- II. Συλλογή δευτερογενών στοιχείων, όπως εσωτερικές και εξωτερικές πηγές. Δηλαδή, ως εσωτερικές εννοώ παραλαβή αρχείων της επιχειρήσεως και ετήσιους ισολογισμούς από τα Κεντρικά Γραφεία της Διοίκησης της επιχειρήσεως, όπου στεγάζονται Αιγιαλείας 54, Μαρούσι. Εκεί, πληροφορήθηκα για τη δραστηριότητα της εταιρίας και τις ασχολίες της από τους υπευθύνους. Εξωτερικές πηγές αποτέλεσαν ο οικονομικός τύπος, τα περιοδικά, οι ηλεκτρονικές βάσεις δεδομένων, το διαδίκτυο (internet) κ.τ.λ
- III. Ανάλυση και αξιολόγηση συλλεγμένων στοιχείων.
- IV. Συλλογή βιβλιογραφίας από τη βιβλιοθήκη του Καπποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών του τμήματος Οικονομικών Επιστημών.
- V. Μελέτη θεωρίας.
- VI. Σύγκριση στοιχείων με θεωρία.
- VII. Εξαγωγή συμπερασμάτων.
- VIII. Σχεδιασμός προτάσεων.
- IX. Γράψιμο πτυχιακής εργασίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περιεχόμενα	Σελ.
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1 – 4
1.1 Σύντομη Περίληψη	1 – 2
1.2 Σκοπός της Έρευνας	3
1.3 Στόχοι της Έρευνας	3 – 4
2. Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	5 – 7
2.1 Ο Κλάδος Ξενοδοχειακών μονάδων στη Θεσσαλονίκη	5
2.2 Ο Κλάδος πολυτελών Ξενοδοχειακών μονάδων στη Θεσ/κη	5 – 6
2.3 Η Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο πολυτελών Ξενοδοχειακών Μονάδων Θεσσαλονίκης	6 – 7
3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ HYATT REGENCY A.E.	8 – 18
3.1 Πληροφορίες για την Εταιρία	8 – 10
3.2 Ανάλυση του Εξωτερικού Περιβάλλοντος	11 – 13
3.3 Ανάλυση του Εσωτερικού Περιβάλλοντος	14 – 15
3.4 S.W.O.T Analysis	15 – 17
3.5 Ανάλυση Χάσματος – GAP Analysis	17 – 18
4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ HYATT REGENCY A.E.	19 – 58
4.1 Θεωρητικό Υπόβαθρο	19 – 21
4.2 Ανάλυση Ρευστότητας	21 – 22
4.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	22 – 23
4.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	23 – 24
4.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	24 – 25
4.3 Ανάλυση Δραστηριότητας	25 – 26
4.3.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	26 – 28
4.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	28 – 29
4.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	30 – 31
4.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως	31 – 32
4.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	32 – 33
4.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	33 – 34
4.3.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	34 – 35
4.4 Ανάλυση Αποδοτικότητας	35 – 36
4.4.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού κέρδους	36 – 37
4.4.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	38

4.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων	39
4.4.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	40
4.4.5 Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	41
4.4.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	41 – 43
4.4.7 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως	43 – 44
4.5 Ανάλυση Δαπανών Λειτουργίας	44 – 45
4.5.1 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων	45 – 46
4.5.2 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις	46
4.6 Ανάλυση Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	46 – 48
4.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	48 – 49
4.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια	50
4.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	50 – 51
4.6.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	51 – 52
4.6.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	52 – 53
4.6.6 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Δαπανών	53 – 54
4.7 Ανάλυση Επενδυτικών Αριθμοδεικτών	54 – 55
4.7.1 Καθαρά Κέρδη κατά Μετοχή	55 – 56
4.7.2 Μέρισμα κατά Μετοχή	56
4.7.3 Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή	57 – 58
5. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	59 – 60
5.1 Σχολιασμός Αποτελεσμάτων Συγκριτικής Ανάλυσης	60 – 61
6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ	62 – 63
7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	64
8. ΕΠΙΛΟΓΟΣ	65
9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	66
9.1 Παράρτημα I	67 – 68
9.2 Παράρτημα II	69 – 72
9.3 Παράρτημα III	73 – 74
9.4 Παράρτημα IV	75 – 76
9.5 Παράρτημα V	77 – 79
9.6 Παράρτημα VI	80 – 85
9.7 Παράρτημα VII	86 – 87
10. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Με την παρούσα πτυχιακή εργασία φιλοδοξώ να καταγράψω και να αναλύσω το σημαντικό θέμα της οικονομικής αναλύσεως στο ξενοδοχειακό κλάδο και πιο συγκεκριμένα εξετάζω την περίπτωση της HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. Οι χρηματοοικονομικές αναλύσεις, σαν επιχειρησιακή πρακτική, αποτελούν έναν από τους πιο ενδιαφέροντες και πλέον γοητευτικούς τομείς της στρατηγικής διοίκησης των επιχειρήσεων. Αποτελεί πολύτιμο εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως τραπεζών, εταιριών επενδύσεων, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των επιχειρήσεων κλπ. Οι τελευταίες χρησιμοποιούν ευρύτατα τα πορίσματα της εν λόγω αναλύσεως, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσο η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση, ως και πώς διαγράφονται οι προοπτικές της για το μέλλον.

Ξεκινώντας την πτυχιακή μου εργασία αναφέρομαι στους λόγους, οι οποίοι με οδήγησαν να επιλέξω το συγκεκριμένο θέμα και στους στόχους, που ελπίζω να πετύχω κατά τη συγγραφή της εργασίας αυτής και της έρευνας που διεξάγω. Παράλληλα, αναλύω τον ξενοδοχειακό κλάδο στην Ελλάδα, παρουσιάζοντας τις τάσεις, τις προοπτικές που ανοίγονται και τις ευκαιρίες που δημιουργούνται για τις νέες επιχειρήσεις στο τομέα του τουρισμού μετά την είσοδο της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Στην συνέχεια, αναφέρομαι στην τουριστική και ξενοδοχειακή HYATT REGENCY Α.Ε κάνοντας μια παρουσίαση των κυριότερων μεγεθών της, καθώς επίσης προβάλλοντας αναλύσεις τύπου P.E.S.T, S.W.O.T, GAP. Στην πορεία ακολουθεί το σημαντικότερο κομμάτι της ερευνάς μου, η οικονομική ανάλυση της HYATT σε θεωρητικό αλλά και πρακτικό υπόβαθρο.

Τέλος, παρουσιάζω συγκριτική ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων οι οποίες, θα με βοηθήσουν να αναλύσω τα στοιχεία που προκύπτουν από την έρευνα που κάνω. Η επεξεργασία των στοιχείων αυτών θα με οδηγήσει σε συμπεράσματα, όπως επίσης σε κριτική αξιολόγηση της θεωρητικής βάσης πάνω στην οποία θα στηριχθεί η πρόταση που θα παρουσιάσω.

Οι βασικότεροι λόγοι που με οδήγησαν να ασχοληθώ με την χρηματοοικονομική ανάλυση και την περίπτωση της HYATT REGENCY Α.Ε είναι οι ακόλουθοι:

- (i) Έντονο προσωπικό ενδιαφέρον για την ανάλυση και επεξεργασία των θεωρητικών προσεγγίσεων που αφορούν τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις.

Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες για την επιλογή του συγκεκριμένου θέματος αποτελεί το προσωπικό μου ενδιαφέρον για την ανάλυση και παρακολούθηση της επιχειρησιακής τακτικής για οικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Μέσα από την ανάγνωση του ημερήσιου οικονομικού τύπου παρατήρησα ότι, όλες σχεδόν οι επιχειρήσεις στο τέλος του έτους παρουσίαζαν ισολογισμούς και αποτελέσματα χρήσεως του έτους, πολλές και πλούσιες ήταν οι πληροφορίες που μπορούσα να αποκομίσω από τα στοιχεία αυτά.

(ii) Προσωπικοί επαγγελματικοί λόγοι.

Εκτός από τα παραπάνω υπάρχουν και προσωπικοί, επαγγελματικοί λόγοι που με ώθησαν να επιλέξω αυτό το θέμα. Οι λόγοι αυτοί πηγάζουν από την εργασιακή εμπειρία που έχω αποκτήσει εργάζοντας στον ξενοδοχειακό κλάδο τα τελευταία χρόνια. Ακόμα, θέλω να δω τις δυνατότητες εξέλιξης που έχει η συγκεκριμένη επιχείρηση λόγω του πολυεθνικού χαρακτήρα της, αφού είναι άμεσα συνδεδεμένη με την επαγγελματική μου καριέρα.

(iii) Η ιδιαιτερότητα και η κρίσιμη σημασία που έχει ο ξενοδοχειακός και τουριστικός κλάδος για την Ελληνική οικονομία γενικότερα.

Τέλος, το θέμα που επέλεξα συνδέεται άμεσα με το τουρισμό και κατ' επέκταση με τον ξενοδοχειακό κλάδο, ο οποίος αποτελεί την βάση της ελληνικής οικονομίας. Τα τελευταία χρόνια συντελέστηκαν πολλές διαρθρωτικές αλλαγές στον κλάδο που οδήγησαν την χώρα σε μια φάση μεγέθυνσης και οικονομικής ανάπτυξης. Έτσι, τα ξενοδοχειακά συγκροτήματα έχουν κρίσιμη σημασία για την ελληνική οικονομία γενικότερα και η στενότερη μελέτη τους παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον.

Όλα τα παραπάνω αποτελούν τους κυριότερους λόγους που με οδήγησαν να επιλέξω σαν πτυχιακή εργασία το θέμα της οικονομικής αναλύσεως μιας τουριστικής επιχείρησης δια μέσω των χρηματοοικονομικών δεικτών.

1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Προκειμένου να ξεκινήσουμε την έρευνα σχετικά με την οικονομική κατάσταση της HYATT REGENCY A.E, πρέπει να θέσουμε με όσο γίνεται ξεκάθαρο τρόπο τον σκοπό αυτής της έρευνας και κατ' επέκταση της πτυχιακής εργασίας. Βασικός σκοπός λοιπόν της έρευνας που διεξάγω είναι, να γίνει μια καταγραφή της παρούσας κατάστασης της οικονομικής πορείας της εταιρίας, στη συνέχεια με βάση τα στοιχεία που θα βρω και θα καταγράψω, κάνω μια σύγκριση με τη θεωρία των οικονομικών δεικτών με σκοπό να γίνει μια διάγνωση των προβλημάτων που μπορεί να έχει ή να μην έχει η επιχείρηση.

Τέλος, σκοπός της έρευνας είναι αφού διαγνώσει τα προβλήματα της εταιρίας, να προτείνει ένα "μοντέλο" επιτυχημένης διαχείρισης για την ανοδική και αποτελεσματική στρατηγική διοίκησή της.

1.3 ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Κάθε ερευνητική προσπάθεια προσπαθεί να αντιμετωπίσει ένα υπάρχον και σαφώς καθορισμένο πρόβλημα. Στην προσπάθεια αυτή, ο ερευνητής πρέπει να θέτει κάποιους στόχους για να έχει επιτυχημένο αποτέλεσμα η προσπάθεια του. Στην περίπτωση της HYATT REGENCY A.E που εξετάζω σαν βασικούς στόχους της έρευνας που διενήργησα έθεσα τους εξής τρεις :

1. Μέσα από την έρευνα, να βοηθηθούν οι επενδυτές σε μετοχές της επιχειρήσεως (υφιστάμενοι ή μελλοντικοί μέτοχοι) οι οποίοι ενδιαφέρονται για παρόμοια με τους μακροπρόθεσμους δανειστές στοιχεία, όπως κέρδη, μερίσματα και τις προοπτικές αυτών, διότι τα στοιχεία αυτά είναι εκείνα που σε μεγάλο βαθμό, επηρεάζουν την τιμή των μετοχών της επιχειρήσεως στη Χρηματιστηριακή Αγορά (Χρηματιστήριο). Οπότε, με την μελέτη της συγκεκριμένης αναλύσεως να λάβουν τις απαραίτητες πληροφορίες για τις σωστές αποφάσεις.
2. Ο δεύτερος στόχος της έρευνας που πραγματοποίησα αφορά τη διοίκηση της επιχειρήσεως. Όπως είναι γνωστό η διοίκηση ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, καθώς και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Τούτο διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί αυτή να αποκτήσει. Η παρούσα έρευνα στοχεύει να παρουσιάσει όλα τα παραπάνω για να χρησιμοποιηθούν κατάλληλα από τη διοίκηση.

3. Ο τρίτος και τελευταίος στόχος της έρευνας είναι να χρησιμεύσει η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ως μέσο αξιολογήσεως της διοικήσεως της επιχείρησης, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης να οδηγηθεί στη διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων, τέλος να χρησιμεύσει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσεως της επιχείρησης και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

2. Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Πριν προχωρήσουμε σε μια αναλυτική παρουσίαση της HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε και των απαραίτητων πληροφοριών για την εταιρία, είναι χρήσιμο να δούμε με συντομία το ξενοδοχειακό κλάδο στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στην περιοχή της Θεσσαλονίκης και τις εξελίξεις που συντελέστηκαν σε αυτόν τα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα, οι ξενοδοχειακές μονάδες στην Ελλάδα ανέρχονται σε 7.900 με συνολική δυναμικότητα 577.259 κλίνες και ποσοστό πληρότητας 53,8%, ενώ τα πολυτελή ξενοδοχεία στην Ελλάδα αντιστοιχούν στο 9% των ξενοδοχειακών μονάδων και το 30% των κλινών (Πηγή: Ε.Σ.Υ.Ε 1997)

2.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ ΣΤΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ

Οι ξενοδοχειακές μονάδες που λειτουργούν στο Δήμο Θεσ/κης ανέρχονται σε 86 με συνολική δυναμικότητα 9.046 κλίνες (4.500 δωμάτια) ενώ στην ευρύτερη περιοχή της Θεσ/κης ο αριθμός των κλινών ανέρχεται σε 38.804 (Πηγή: ΕΣΥΕ, 1997).

Ο μέσος δείκτης πληρότητας των ξενοδοχείων της Θεσ/κης κυμαίνεται σε σχεδόν σταθερά επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους παρουσιάζοντας μια ελαφρά αύξηση κατά την καλοκαιρινή περίοδο και ιδιαίτερα το Σεπτέμβριο ως αποτέλεσμα της Δ.Ε.Θ. Το 1997 ο δείκτης πληρότητας ανήλθε σε 59,1% σε σχέση με 46,8% το 1996 (Πηγή: Ε.Ο.Τ-1998). Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το 1997 η Θεσ/κη είχε ανακηρυχθεί πολιτιστική πρωτεύουσα της Ευρώπης.

2.2 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΠΟΛΥΤΕΛΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ ΣΤΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ

Ο κλάδος πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων (ανάλυση των οποίων ακολουθεί παρακάτω) της ευρύτερης περιοχής του Δ. Θεσ/κης περιλαμβάνει τα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων (Α κατηγορίας), ήτοι το Electra Palace, το Nepheli και το Panorama και τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων (κατηγορίας υπερπολυτελείας), ήτοι το Macedonia Palace, το Mediterranean Palace και το Hyatt Regency.

Στον κλάδο των ξενοδοχείων πολυτελείας η ζήτηση διαμονής προέρχεται κυρίως από τις κάτωθι πηγές:

- Επιχειρηματίες
- Σύνηδρους
- Τουρίστες
- Ιδιώτες μεμονωμένους
- Αγοραστικό κοινό από άλλες πόλεις της Ελλάδας καθώς και της Νοτιοανατολικής Ευρώπης
- Πολιτικούς
- Πληρώματα αεροσκαφών

Δεδομένου του μικρού αριθμού πολυτελών ξενοδοχείων στην περιοχή της Θεσ/κης (τρία τεσσάρων αστέρων και τρία πέντε αστέρων), ο δείκτης πληρότητας που παρατηρείται σε αυτά είναι υψηλότερος από το μέσο δείκτη πληρότητας όλων των ξενοδοχείων της περιοχής (59,1% το 1997) και ανέρχεται σε 68%.

2.3 Η ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΠΟΛΥΤΕΛΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ

Ακολουθεί σύντομη ανάλυση των ξενοδοχείων πέντε και τεσσάρων αστέρων τα οποία αποτελούν τους άμεσους ανταγωνιστές της Εκδότριας Εταιρίας.

Ξενοδοχειακά συγκροτήματα πέντε αστέρων

Hyatt Regency

Η λειτουργία του άρχισε την 05/04/1999. Δεδομένου ότι πρόκειται για νέο συγκρότημα, υψηλών αρχιτεκτονικών προδιαγραφών που κατασκευάζεται και διοικείται από τη γνωστή, ομώνυμη, διεθνή αλυσίδα ξενοδοχείων προσφέρει εξίσου υψηλής ποιότητας υπηρεσίες. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, διαθέτει ευρύχωρα και πλήρως εξοπλισμένα δωμάτια, εστιατόρια, μπαρ, και πολυτελείς αίθουσες εκδηλώσεων. Επιπροσθέτως διαθέτει Συνεδριακό Κέντρο (1000 θέσεων), το οποίο κατατάσσεται στην πρώτη θέση στην Ελλάδα με κριτήριο τον τεχνολογικό εξοπλισμό του, τέσσερις πισίνες, ένα πλήρες εξοπλισμένο γυμναστήριο, δύο γήπεδα τένις, ένα κλιματιζόμενο γήπεδο τοιχοσφαίρισης (squash). Η δυναμικότητα του ανέρχεται σε 152 δωμάτια, εκ των οποίων οι 34 είναι σουίτες. Βρίσκεται σε απόσταση 12χλμ από το κέντρο της πόλης αλλά κοντά στο αεροδρόμιο (3χλμ).

Το 2000 η μέση τιμή του ήταν 39.369δρχ έναντι δρχ. 31.972 το 1999, τα έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο ανήλθαν σε δρχ. 29.275 έναντι 23.960 το 1999 και η πληρότητα ανήλθε σε 75% έναντι 74,8% το 1999.

Macedonia Palace

Βρίσκεται κοντά στο χώρο της Διεθνούς Έκθεσης Θεσσαλονίκης και βρίσκεται υπό τη διαχείριση της αλυσίδας ξενοδοχείων "Grecotel". Η δυναμικότητα του ανέρχεται σε 287 δωμάτια (530 κλίνες περίπου).

Το 2000 η μέση τιμή δωματίου ήταν 33.600 δρχ έναντι δρχ. 31.900 το 1999, τα έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο ανήλθαν σε δρχ.24.800 έναντι 22.400 το 1999 και η πληρότητα ανήλθε σε 73,7% έναντι 70% το 1999.

Mediterranean Palace

Πρόκειται για νέο ξενοδοχείο, η λειτουργία του οποίου, όπως έχει ήδη αναφερθεί εντός του 1997. βρίσκεται στην "παλαιά πόλη" δίπλα στο λιμάνι, κοντά στο Σιδηροδρομικό Σταθμό. Διαθέτει ικανοποιητικό αριθμό θέσεων στάθμευσης, αλλά δεν διαθέτει επιχειρηματικό κέντρο, γυμναστήριο ή πισίνα. Η δυναμικότητα του ανέρχεται σε 118 δωμάτια (178 κλίνες περίπου).

Το 2000 η μέση τιμή δωματίου ήταν 26.400 δρχ έναντι 17.500 το 1999 και η πληρότητα ανήλθε σε 74% έναντι 69% το 1999.

Ξενοδοχειακά συγκροτήματα τεσσάρων αστέρων (Α' κατηγορίας)

Στην περιοχή της Θεσσαλονίκης υπάρχουν τρία τεσσάρων αστέρων ξενοδοχεία, τα οποία λόγω του μικρού αριθμού των ξενοδοχείων πέντε αστέρων θεωρούνται άμεσοι ανταγωνιστές των τελευταίων και επομένως του Hyatt Regency.

Electra Palace

Στεγάζεται σε ένα νεοκλασικό, παλαιό κτίριο στο εμπορικό κέντρο της πόλης, κοντά στο χώρο της Διεθνούς Έκθεσης Θεσσαλονίκης και στο λιμάνι. Η δυναμικότητά του ανέρχεται σε 131 δωμάτια (230 κλίνες).

Το 2000 η μέση τιμή δωματίου ήταν 24.800 δρχ έναντι περίπου ίδιας τιμής 1999, τα έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο ανήλθαν σε δρχ. 16.500 έναντι 16.400 το 1999 και η πληρότητα ανήλθε σε 66,5% έναντι 66% το 1999.

Nepheli και Panorama

Τα δύο αυτά ξενοδοχεία βρίσκονται στην περιοχή Πανόραμα Θεσσαλονίκης, και σε απόσταση 8χλμ από το κέντρο της πόλης. Η δυναμικότητα του Nepheli ανέρχεται σε 70 δωμάτια (130 κλίνες) και του Panorama σε 50 δωμάτια (85 κλίνες).

3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ HYATT REGENCY A.E

Η εταιρία HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ (ΘΕΣ/ΚΗ) Α.Ε ιδρύθηκε με τη σημερινή της νομική μορφή στις 28/11/1994 (ΦΕΚ 6620/29.11.1994 Δελτίο Α.Ε και ΕΠΕ) και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό 32167/06/Β/94/49 .

Για την ίδρυση και λειτουργία επιχείρησης Καζίνο στο Νομό Θεσ/κης ; Κοινότητα Νέου Ρυσίου , το Ελληνικό Δημόσιο παραχώρησε στην Κοινοπραξία HELLENIC CASINOS CONSORTIUM (HCC) που συγκροτείται από τις κοινοπρακτούσες εταιρίες SETTLEMENT HOTELS INCORPORATED που εδρεύει στις Μπαχάμες , GABLI Limited που εδρεύει στην Ιρλανδία και PRIME GLORY SA που εδρεύει στον Παναμά , και η οποία Κοινοπραξία HCC ενεργούσε για λογαριασμό της Ελληνικής ανώνυμης εταιρίας HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε η οποία πληροί τις οικονομικές , νομικές και τεχνικές προϋποθέσεις και κατόπιν απόφασης του Υπουργού Τουρισμού "περί παραχώρησης άδειας για την ίδρυση , λειτουργία και εκμετάλλευση Καζίνο στο Νομό Θεσ/κης " , την υπ' αριθμόν 2064/94 άδεια ιδρύσεως και λειτουργίας Καζίνο στο Νομό Θεσ/κης (ΦΕΚ 904/6.12.1994) μετά από τη νόμιμη διεξαγωγή δημόσιου πλειοδοτικού διαγωνισμού .

3.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ

Περιγραφή Συγκροτημάτων Καζίνο & Ξενοδοχείο-Συνεδριακό Κέντρο

Η εταιρία ανήλθε δυναμικά στο χώρο της ψυχαγωγίας που προσφέρει ο σταδιακά αναπτυσσόμενος κλάδος των Καζίνο και στο χώρο του Τουρισμού και ειδικότερα στον κλάδο των "πολυτελών ξενοδοχείων " με την κατασκευή δύο συγκροτημάτων :

- Ενός πολυτελούς συγκροτήματος Καζίνο σύμφωνα με τις διεθνείς προδιαγραφές το οποίο σήμερα βρίσκεται στην πρώτη θέση στην Ελλάδα και την Ευρώπη με βάση την έκταση που καταλαμβάνει , και των αριθμό των τραπέζιων που διεξάγονται τα παιχνίδια και τον αριθμό των μηχανημάτων τυχερών παιχνιδιών και
- Ενός συγκροτήματος Ξενοδοχείου (πέντε αστέρων) συνοδευόμενο από ένα υπερσύγχρονο Συνεδριακό Κέντρο .

Το γεγονός ότι η εταιρία είναι από τους πρώτους που εισέρχονται στους χώρους αυτούς της προσδίδει σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της .

(i) Συγκρότημα Καζίνο

Οι εγκαταστάσεις του Καζίνο συνολικής έκτασης 11.504 τ.μ περίπου , βρίσκονται στο 12χλμ. της Εθνικής οδού Θεσ/κης -

Αεροδρομίου επί οικοπέδου επιφάνειας 64.184,1 τ.μ στη θέση ΠΑΣΑ ΤΣΑΪΡ της κτηματικής περιφέρειας της Κοινότητας Νέου Ρυσίου του Νομού Θεσ/κης και είναι όμορες με το αεροδρόμιο "Μακεδονία".

Οι εν λόγω εγκαταστάσεις διακρίνονται σε :

- Χώρους παιχνιδιών επιφάνειας περίπου 4.200 τ.μ που περιλαμβάνουν τα τραπέζια όπου διεξάγονται τα παιχνίδια, τα μηχανήματα τυχερών παιχνιδιών και ιδιωτικούς χώρους παιχνιδιών (αίθουσα V.I.P).
- Χώρους περιφερειακών δραστηριοτήτων επιφάνειας περίπου 8.300τ.μ που περιλαμβάνουν εστιατόρια, μπαρ, κατάστημα με είδη δώρων, χώρο θεάματος (θέατρο), διοικητικοί χώροι κ.λπ.
- Υπαίθριους χώρους στάθμευσης, επιφάνειας 25.000τ.μ για την εξυπηρέτηση 2.000 περίπου αυτοκινήτων.

(ii) Συγκρότημα Ξενοδοχείο – Συνεδριακό Κέντρο

Η Εταιρία, λειτουργεί από την 05/04/1999 και σε απόσταση ενός χιλιομέτρου από τις εγκαταστάσεις του Καζίνο συγκρότημα που περιλαμβάνει ένα υπερπολυτελές ξενοδοχείο πέντε αστέρων και ένα υπερσύγχρονο συνεδριακό κέντρο (το πρώτο στην Ελλάδα από πλευράς εξοπλισμού).

Οι εγκαταστάσεις του "Ξενοδοχείο-Συνεδριακό Κέντρο" σύμφωνα με την υπ'αριθμόν Τ/183/18.3.1996 απόφαση της Υπουργού Ανάπτυξης σε συνδυασμό με την από 18.1.1996 απόφαση της επιτροπής Καζίνο και το υπ'αριθμόν 219 Προεδρικό Διάταγμα (ΦΕΚ 163/9.8.1995) όπως αυτό τροποποιήθηκε από το υπ'αριθμόν 219 Προεδρικό Διάταγμα (ΦΕΚ 171/30.7.1996), βρίσκονται εντός οικοπέδου επιφάνειας 100.000τ.μ περίπου, στον Δήμο Θέρμης του Ν.Θεσ/κης στο 13^ο χλμ. της Εθνικής οδού Θεσ/κης-Πειραιάς, κυριότητας του Δήμου Θέρμης, με τον οποίο η Εταιρία έχει συνάψει σύμβαση μίσθωσης, και σε απόσταση 1 χλμ. από το Καζίνο. Η σύμβαση μίσθωσης καταρτίστηκε εντός του 1996(18.12.1996) και έχει διάρκεια 25ετών (με δικαίωμα της μισθώτριας για παράτασης της μίσθωσης αυτής, κατόπιν νέας διαπραγματεύσεως του μισθώματος, για ακόμα 25έτη), ενώ το ετήσιο μίσθωμα ορίστηκε στο ποσό των δρχ.80 εκατ. αναπροσαρμοζόμενο ετησίως βάση του τιμαρίθμου του κόστους ζωής των προηγούμενων δώδεκα μηνών πολλαπλασιαζόμενου επί 1,1%. Η πρώτη αναπροσαρμογή έγινε την 18.12.2000 και το ετήσιο μίσθωμα ανήλθε σε δρχ. 95.120.000. Σε περίπτωση λήξης ή λύσης της μίσθωσης τα κτήρια θα περιέρχονται στην κυριότητα της εκμισθώτριας.

Οι εγκαταστάσεις αυτές περιλαμβάνουν :

Ξενοδοχείο

Το Ξενοδοχείο είναι δυναμικότητας 152 δωματίων (από τα οποία οι 34 είναι σουίτες), με πολυτελείς εγκαταστάσεις αναψυχής και εστίασης όπως :

- Δύο (2) εστιατόρια και μπαρ .
- Ένα (1) πλήρες εξοπλισμένο γυμναστήριο .
- Τέσσερις (4) πισίνες (2 στεγασμένες και 2 ανοιχτές) .
- Δύο (2) γήπεδα αντισφαίρισης και τοιχοσφαίρισης (squash) .
- Καταστήματα με αναμνηστικά και είδη δώρων .
- Εγκαταστάσεις υποστήριξης επιχειρηματιών (business center) .
- Αίθουσες συσκέψεων και συναντήσεων .
- Χώρο στάθμευσης για την εξυπηρέτηση 1.000 αυτοκινήτων .

Σημειώνεται ότι ο κάτοχος της άδειας διατηρεί το δικαίωμα (από τον ΕΟΤ) μελλοντικής επέκτασης του ξενοδοχείου κατά 100 δωμάτια .

Συνεδριακό Κέντρο

Το Συνεδριακό Κέντρο είναι διεθνών προδιαγραφών επιφάνειας 1.000τ.μ και περιλαμβάνει :

- Μεγάλη αίθουσα εκδηλώσεων (Grand Ballroom) 1.000 θέσεων η οποία μπορεί να διαμορφωθεί σε τρεις μικρότερες αίθουσες ανάλογα με τις απαιτήσεις των πελατών .
- Χώρους εκθέσεων οι οποίοι επικοινωνούν με την μεγάλη αίθουσα εκδηλώσεων .
- Έξι (6) αίθουσες συνεδριάσεων διαφορετικών διαστάσεων (τύπου Α και τύπου Β) για την κάλυψη των αναγκών των πελατών .
- Μία (1) αίθουσα συσκέψεων .
- Εξωτερικούς χώρους κατάλληλους για θερινές εκδηλώσεις .
- Χώρο στάθμευσης για την εξυπηρέτηση 1.000 αυτοκινήτων (κοινός χώρος με αυτόν του ξενοδοχείου) .

3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

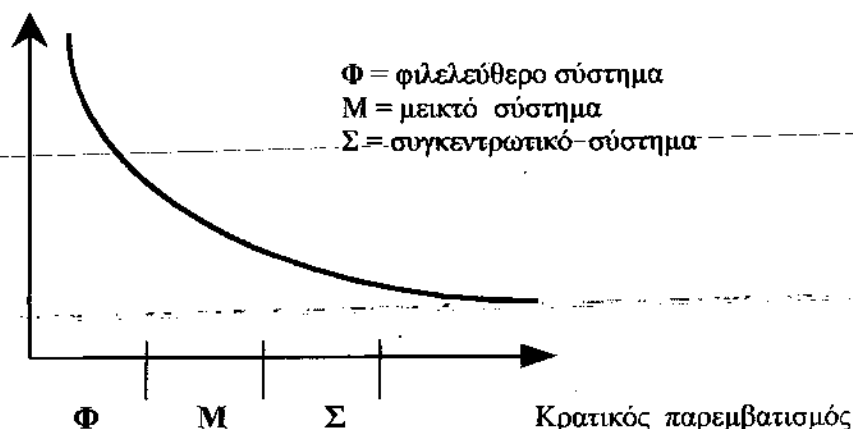
Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος αναφέρεται στο ευρύτερο πλαίσιο που λειτουργεί και παίρνει αποφάσεις η HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε και περιλαμβάνει παράγοντες που βρίσκονται εκτός ελέγχου της εταιρίας . Μπορούμε να διαιρέσουμε το εξωτερικό περιβάλλον σε δύο τομείς :

- (i) Στο μακρο-περιβάλλον , όπου με μια P.E.S.T. analysis θα εξετάσουμε το πολιτικό (P) , το οικονομικό (E) , το κοινωνικό (S) και τεχνολογικό (T) περιβάλλον που λειτουργεί η HYATT REGENCY Α.Ε .
- (ii) Στο μικρο-περιβάλλον , όπου θα κάνουμε ένα έλεγχο αγοράς και θα την εξετάσουμε σε βάθος , εστιάζοντας στη δομή , την τάση , τους πελάτες και τους ανταγωνιστές του κλάδου .

1. P.E.S.T. ANALYSIS

Η εταιρία HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε δραστηριοποιείται σε ένα πολιτικό περιβάλλον , που χαρακτηρίζεται από φιλελεύθερη μορφή πολιτεύματος . Στη χώρα επικρατεί πολιτική σταθερότητα και ο κρατικός παρεμβατισμός σχετικά με τι προϊόν ή υπηρεσία θα προσφερθεί στους πολίτες είναι ελάχιστος . Όλα αυτά τα στοιχεία συνθέτουν το αποτέλεσμα ότι ο ρόλος του μάρκετινγκ για τις επιχειρήσεις είναι σημαντικός . Στο **σχήμα 1** βλέπουμε τη συσχέτιση μεταξύ του ρόλου του μάρκετινγκ για τις επιχειρήσεις και τον κρατικό παρεμβατισμό .

Ρόλος μάρκετινγκ



Σχήμα 1
Ρόλος Μάρκετινγκ για Επιχειρήσεις & Κρατικός Παρεμβατισμός

Ο ρόλος της Θεσσαλονίκης , ως οικονομικού κέντρου των Βαλκανίων , ενισχύεται καθοριστικά με τη δημιουργία του Χρηματιστηριακού Κέντρου , της Τράπεζας Παρευξείνιας Συνεργασίας , αλλά και τη λειτουργία άλλων θεσμικών φορέων όπως είναι το λιμάνι της Θεσσαλονίκης , η φυσική διέξοδος των χωρών της Βαλκανικής Χερσονήσου και της Νοτιοανατολικής Ευρώπης προς τη θάλασσα .

Κύρια χαρακτηριστικά του οικονομικού περιβάλλοντος που δραστηριοποιείται η HYATT REGENCY A.E είναι ο χαμηλός πληθωρισμός (3,5% Σεπ.2002) , το υψηλό ποσοστό ανεργίας , η άνοδος των επενδύσεων σε κεφαλαιουχικά αγαθά , η αύξηση της δαπάνης των νοικοκυριών για αγαθά και υπηρεσίες και το γεγονός ότι η οικονομία βρίσκεται σε φάση πλήρης επέκτασης (άνθηση) που έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγής (ΠΑ↑) , των πωλήσεων (ΠΩ↑) , των επενδύσεων (Ε↑) και των κερδών των επιχειρήσεων (ΚΕ↑) .

Το κοινωνικό περιβάλλον επιτρέπει στους κατοίκους της χώρας να έχουν ένα συγκεκριμένο τρόπο ζωής (life style) με βασικά χαρακτηριστικά :

- ❖ Την επιδίωξη ανέσεων .
- ❖ Την προβολή στους άλλους .
- ❖ Την κοινωνική καταξίωση .
- ❖ Ποικίλους τρόπους διασκέδασης .

Τέλος , το τεχνολογικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από προηγμένο επίπεδο τεχνολογίας και γρήγορες διαδικασίες ανάπτυξης νέων τεχνολογιών . Έτσι υπάρχουν όλες οι προϋποθέσεις για τις επιχειρήσεις , η τεχνολογία να μετατραπεί σε συγκριτικό πλεονέκτημα και ανταγωνιστική αιχμή . Χαρακτηριστικό σημείο αναφοράς είναι η Βιομηχανία της Θεσσαλονίκης και της Βόρειας Ελλάδας γενικά . Παράγει περισσότερο από το ¼ του Εθνικού Βιομηχανικού προϊόντος . Περισσότερες από 3.000 εξαγωγικές επιχειρήσεις βρίσκονται στη Βόρεια Ελλάδα , από τις οποίες το 65% περίπου στη Θεσσαλονίκη , ενώ οι μισές ελληνικές εξαγωγές γίνονται από εδώ .

Από τα παραπάνω φαίνεται ότι όσον αφορά το εξωτερικό περιβάλλον υπάρχουν όλες οι συνθήκες που θα επιτρέψουν στην HYATT REGENCY A.E να αναπτυχθεί και να γίνει από τις ηγετικές επιχειρήσεις στον κλάδο του τουρισμού και γενικά των ξενοδοχειακών υπηρεσιών :

II. ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Στη συνέχεια ακολουθεί μια ανάλυση της αγοράς μέσα στην οποία δραστηριοποιείται η HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε και θα παρουσιαστούν οι εξής τομείς : δομή αγοράς , μέγεθος αγοράς , οι ανταγωνιστές της HYATT REGENCY Α.Ε και τα μερίδια του κλάδου .

Η δομή του κλάδου των υπερπολυτελών ξενοδοχείων πέντε αστέρων χαρακτηρίζεται ανταγωνιστική . Σε όλο τον Ελλαδικό χώρο υπάρχουν 66 επιχειρήσεις του συγκεκριμένου τύπου κατηγορίας , και τρεις από αυτές βρίσκονται στην περιοχή της Θεσσαλονίκης . Τα τουριστικά θέρετρα αυτού του είδους ανταγωνίζονται έντονα μεταξύ τους για μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και έχουν προβεί σε σημαντικές επενδύσεις για ανανέωση του εξοπλισμού τους , βελτίωση των εγκαταστάσεων τους και ποιοτικά υψηλότερη προσφορά των υπηρεσιών τους .

Η τάση του κλάδου τα τελευταία χρόνια είναι αυξητική . Βασικοί λόγοι που συντέλεσαν σε αυτή την μορφή είναι η Ολυμπιάδα του 2004 , συνεχώς χτίζονται καλύτερα και ολοκληρωμένα ξενοδοχειακά συγκροτήματα παρόμοιου τύπου τα οποία θα καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες , η άνοδος του συνεδριακού τουρισμού η οποία καθιστά απαραίτητη τη δομή τέτοιου είδους καταλυμάτων , τέλος η αυξημένη εισροή τουριστών Ανατολικών χωρών οι οποίοι απαιτούν πολυτέλεια , σωστό service και ποιοτική υποδομή .

Οι κυριότεροι ανταγωνιστές της HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε στην περιοχή που δραστηριοποιείται δηλαδή στο Ν. Θεσσαλονίκης είναι τα άλλα υπερπολυτελή θέρετρα με σημαντικότερα :

- ⊗ **Macedonia Palace** : Παρουσιάζεται σαν θέρετρο πέντε αστέρων και η εικόνα που δείχνει είναι αυτή του πολυτελούς . Ακολουθεί πολιτική επιθετικού μάρκετινγκ και στοχεύει σε πελάτες με υψηλά εισοδήματα και στελέχη επιχειρήσεων . Τιμή μέση δωματίου ήταν το 2000 δρχ.33.600 την ημέρα και διαθέτει 530 κλίνες .
- ⊗ **Mediterranean Palace** : Έχει εξελιχθεί σε ένα θέρετρο υπερπολυτελής κατηγορίας . Απευθύνεται σε πελάτες με υψηλό εισόδημα , εύπορους τουρίστες και πολυάσχολους επιχειρηματίες . Πλεονέκτημα θεωρείται ότι βρίσκεται κοντά στο κέντρο της πόλης και αυτό βοηθάει πολύ . Έχει τιμή μέση δωματίου για το 2000 δρχ.26.400 και διαθέτει 178 κλίνες .

3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Το επόμενο βήμα για να κατανοήσουμε τις συνθήκες που αντιμετωπίζει η επιχείρηση τώρα, είναι να αναλύσουμε το εσωτερικό της περιβάλλον και πιο συγκεκριμένα να εξετάσουμε τις μεταβλητές του μίγματος μάρκετινγκ που χρησιμοποιεί η εταιρία, δηλαδή το προϊόν (product), τη διανομή (place), την προβολή (promotion) και την τιμολόγηση (price). Παρακάτω παρουσιάζονται με συντομία τα κυριότερα σημεία του μίγματος μάρκετινγκ της HYATT REGENCY A.E.

(i) ΠΡΟΪΟΝ (PRODUCT)

Τα κυριότερα προϊόντα και υπηρεσίες που προσφέρει η επιχείρηση είναι τα ακόλουθα :

- Υπερπολυτελής διαμονή σε ξεχωριστά δωμάτια και σουίτες .
- Συνεδριακό Κέντρο χωρητικότητας 700 ατόμων και έξι (6) επιπρόσθετες αίθουσες συνεδριάσεων , με άριστο τεχνολογικό εξοπλισμό .
- Πλούσια ψυχαγωγία με τέσσερα (4) διαφορετικά εστιατόρια , δύο (2) μπαρ και θέατρο .
- Το Regency Casino , το μεγαλύτερο καζίνο στην Ευρώπη .
- Υπερσύγχρονο fitness center με γήπεδα τένις , πισίνες και γυμναστήριο .
- Τέλος δε , το Regency Club με ειδικούς private' χώρους για ξεχωριστή περιποίηση από εξειδικευμένο προσωπικό για V.I.P. πελάτες .

(ii) ΔΙΑΝΟΜΗ (PLACE)

Τα κανάλια διανομής για τις υπηρεσίες και τα πακέτα διακοπών που προσφέρει η εταιρία είναι τα παρακάτω :

- Βασικό σημείο πώλησης είναι το κεντρικό σύστημα κρατήσεων του ξενοδοχειακού συγκροτήματος .
- Ταξιδιωτικοί πράκτορες της περιοχής .
- Tour Operators που συνεργάζονται με τη HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.
- Η αεροπορική εταιρία CRONUS/AEGEAN airlines , που έχει οριστεί από την επιχείρηση να πουλά πακέτα διακοπών , στα οποία περιλαμβάνονται και τα αεροπορικά εισιτήρια .

(iii) ΠΡΟΒΟΛΗ (PROMOTION)

Η πολιτική που ακολουθεί η HYATT REGENCY A.E. όσον αφορά την προβολή της είναι η εξής :

- Τονίζει την υψηλή ποιότητα των υπηρεσιών της ως Ξενοδοχειακό Συγκρότημα, δίνοντας έμφαση στις πολυτελής, πλήρως εξοπλισμένες εγκαταστάσεις.
- Προβαίνει σε συντονισμένες εκστρατείες επικοινωνίας σε όλα τα μέσα διαφημιστικής προβολής, όσο και σε άλλες τεχνικές προσέλκυσης νέων πελατών όπως δωρεάν είσοδος στο Καζίνο στους νέους πελάτες.
- Πραγματοποιεί εταιρική διαφήμιση που στοχεύει τόσο στη διάδοση του ονόματός της και της φήμης της στο ευρύτερο κοινό ως κορυφαία Εταιρία στον χώρο του τουρισμού όσο και στην διατήρηση και διεύρυνση της πελατειακής της βάσης.

(iv) ΤΙΜΟΛΟΓΗΣΗ (PRICE)

Η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί η HYATT REGENCY A.E είναι η ακόλουθη :

- Το Καζίνο εκδίδει εισιτήρια των 2.000δρχ. στους πελάτες που επισκέπτονται το Καζίνο ενώ κατά τη διάρκεια της τριετίας 1998-2000, ποσοστό 18%-20% αυτών εισέρχεται στο Καζίνο δωρεάν για λόγους μάρκετινγκ.
- Υπάρχουν δύο περίοδοι τιμολόγησης του ξενοδοχείου (η κανονική περίοδος και η υψηλή).
- Η τιμή του απλού δωματίου ανέρχεται για το 2000 σε δρχ.39.369.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται μια **S.W.O.T. analysis**, όπου συνδυασμένα τα στοιχεία των δύο παραπάνω αναλύσεων (εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον) μας δίνουν τα **πλεονεκτήματα** (Strengths), τα **μειονεκτήματα** (Weaknesses), τις **ευκαιρίες** (Opportunities) και τις **απειλές** (Threats), της HYATT REGENCY A.E.

3.4 S.W.O.T. ANALYSIS

Τα κύρια σημεία της **S.W.O.T. analysis** δίδονται με συντομία παρακάτω:

(i) ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Τα σημαντικότερα **πλεονεκτήματα** της HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. -αφορούν- εσωτερικούς παράγοντες της εταιρίας και είναι :

- Διαθέτει ξακουστή φιλοξενία και άρτια επιλεγμένο σωστά επαγγελματικό προσωπικό.
- Το μοναδικά υπερσύγχρονα εξοπλισμένο Συνεδριακό Κέντρο της το οποίο καλύπτει τις απαιτήσεις των συνέδρων του.
- Προσελκύει πελάτες υψηλού εισοδήματος, λόγω της πολυτελούς ατμόσφαιρας που προσφέρει.

- Υπάρχει ελευθερία από την μητρική εταιρία HYATT HOTELS / HYATT INTERNATIONAL ώστε το μανάτζμεντ της επιχείρησης να δρα ανεξάρτητα όσον αφορά λειτουργίες που έχουν σχέση με την οργάνωση του συγκροτήματος.

(ii) ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της εταιρίας αφορούν εσωτερικούς παράγοντες της εταιρίας και είναι :

- Αδυναμία του HYATT REGENCY A.E να κρατήσει υψηλό το ποσοστό των πελατών που σκοπεύουν να το επισκεφθούν ξανά.
- Ο μέσος όρος των διανυκτερεύσεων του ξενοδοχείου έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια από 6.0 σε 5.8 ημέρες.
- Το τηλεφωνικό δίκτυο κρατήσεων χρειάζεται αναβάθμιση αφού μεγάλος αριθμός κλήσεων που γίνονται προς την εταιρία δεν προωθούνται επειδή οι γραμμές είναι κατειλημμένες.
- Η HYATT REGENCY A.E. δεν μπορεί να εκμεταλλευτεί την εγχώρια αγορά πελατών, παρόλο που ο αριθμός των υψηλά εισοδηματικών τουριστών έχει αυξηθεί.

(iii) ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ

Οι κυριότερες ευκαιρίες της εταιρίας αφορούν παράγοντες του εξωτερικού περιβάλλοντός της και είναι :

- Υπάρχει πολλή καλή συνεργασία με τους τοπικούς φορείς και την τοπική κοινωνία.
- Η περιοχή της Θεσσαλονίκης είναι κέντρο οικονομικής και εμπορικής δραστηριότητας με δείκτες ανάπτυξης που ξεπερνούν τους μέσους όρους της χώρας και πιο κοντινούς προς τους αντίστοιχους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Κάθε χρόνο λαμβάνει χώρο η καταξιωμένη εδώ και πολλά χρόνια η HELEXPO - Δ.Ε.Θ., Διεθνής Έκθεση Θεσσαλονίκης.
- Η πολιτιστική ζωή της πόλης είναι τέτοια ώστε να εμφανίζεται έντονα με σημαντικά μουσεία, εκδηλώσεις, φεστιβάλ και καλλιτεχνικά γεγονότα.
- Το ξενοδοχειακό συγκρότημα HYATT REGENCY A.E. μπορεί και εξυπηρετείται από τον κοντινό αερολιμένα "Μακεδονία" λόγω της θέσης της εταιρίας, το οποίο μπορεί να δέχεται πτήσεις από άλλες πόλεις της Ελλάδος και από χώρες του εξωτερικού.

(iv) ΑΠΕΙΛΕΣ

Οι σοβαρότερες απειλές για την επιχείρηση προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρίας και είναι :

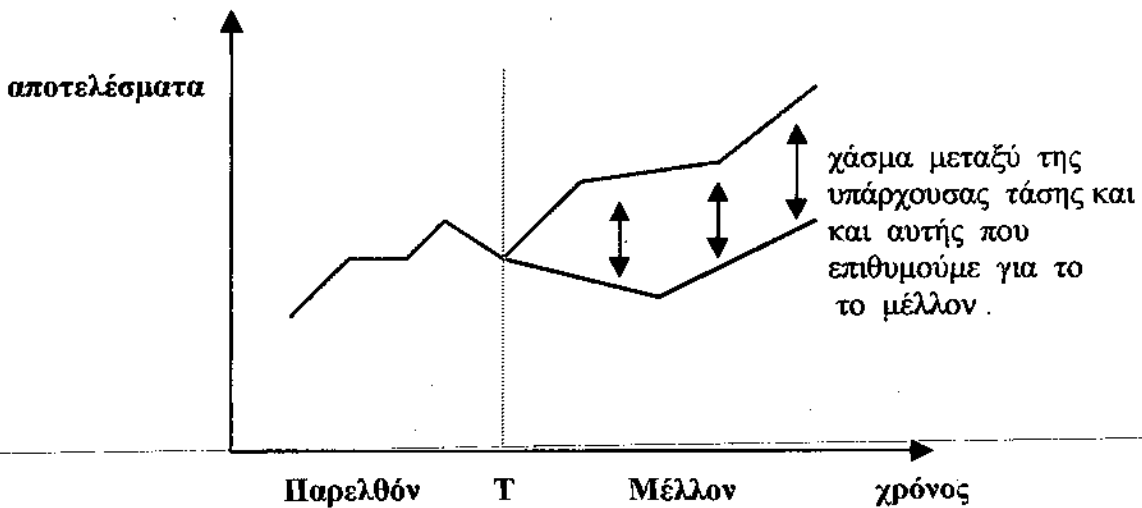
- Ο κλάδος των υπερπολυτελών ξενοδοχείων που προσφέρουν τέτοιου είδους διακοπές αντιμετωπίζει δυσκολίες αφού όλο και περισσότεροι

άνθρωποι προτιμούν άλλες μορφές τουρισμού π.χ. εναλλακτικός τουρισμός και οι αντίστοιχες μορφές που τον εκφράζουν.

- Το μερίδιο της HYATT REGENCY A.E. στην αγορά της Θεσσαλονίκης έχει μειωθεί κατά 1,3%.
- Τα άλλα μεγάλα θέρετρα (πέντε και τεσσάρων αστέρων) κερδίζουν περισσότερους περαστικούς πελάτες , λόγω της πολυτέλειας που προσφέρουν σε χαμηλότερες τιμές .

3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΑΣΜΑΤΟΣ – GAP Analysis

Τελειώνοντας την ανάλυση της κατάστασης που αντιμετωπίζει η HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. παρουσιάζω μια ανάλυση χάσματος (gap analysis) με την οποία φαίνεται το χάσμα που δημιουργείται μεταξύ των αποτελεσμάτων που θα προκύψουν με την υπάρχουσα στρατηγική και των αποτελεσμάτων που επιθυμούμε να προκύψουν αν η εταιρία αλλάξει τη στρατηγική που χρησιμοποιεί τώρα. Το σχήμα 2 παρουσιάζει την ανάλυση χάσματος για την HYATT REGENCY A.E.



Σχήμα 2
Ανάλυση χάσματος

Στο σχήμα 2 απεικονίζεται με κόκκινη γραμμή η πορεία που θα έχουν τα αποτελέσματα μας και με πράσινη γραμμή η πορεία που επιθυμούμε να έχουν αν αλλάξουμε στρατηγική. Το σημείο T δείχνει το

σημείο που βρισκόμαστε τώρα. Το κενό μεταξύ των δύο γραμμών είναι το χάσμα που δημιουργείται αν δεν αλλαχθεί η υπάρχουσα στρατηγική.

4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ HYATT REGENCY A.E.

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται η ανάλυση και ερμηνεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. , της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών . Για το σκοπό αυτό θα χρησιμοποιηθούν στοιχεία τα οποία δίδονται μέσω:

1. Συγκριτικών ισολογισμών , καταστάσεων αποτελεσμάτων και καταστάσεων πηγών και χρήσεων κεφαλαίων της επιχείρησης .
2. Καταστάσεων κοινών μεγεθών των ισολογισμών , των αποτελεσμάτων και των πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (ποσοστιαία σύνθεση αυτών) .
3. Επιλεγμένων αριθμοδεικτών οικονομικής καταστάσεως , αποδοτικότητας και δραστηριότητας και των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας της επιχειρήσεως .
4. Αριθμοδεικτών τάσεως των διαφόρων οικονομικών μεγεθών της επιχειρήσεως .

Στη συνέχεια , με βάση τα στοιχεία αυτά επιδιώκεται συνοπτική παρουσίαση και ερμηνεία αυτών με σκοπό τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως , των πηγών και χρήσεων κεφαλαίων , της διαρθρώσεως των κεφαλαίων (μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως) και της αποδοτικότητας και δραστηριότητας των κεφαλαίων της επιχειρήσεως .

4.1 ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως . Έτσι , οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι αναλύσεως συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών , οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων .

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο , και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή . Ο λόγος που στην καθιέρωση της χρησιμοποίησεως των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών . Πάντως , για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία , θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα , π.χ. ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων αποτελεί ένα μεγάλης σπουδαιότητας αριθμοδείκτη , διότι εμφανίζει μια

απόλυτα κατανοητή σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχειρήσεως και των αποθεμάτων της και δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα αυτής σε μία ορισμένη χρονική περίοδο .

Στο σημείο αυτό , θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο ανάλυσεως , η οποία , πολλές φορές , παρέχει μόνο ενδείξεις . Για αυτό , ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων .

Θα πρέπει να πούμε ότι η ουσιαστική ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως προϋποθέτει και κάποια λογική επιλογή των εκάστοτε υπολογιζόμενων αριθμοδεικτών . Τούτο διότι σε τίποτα δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός των αριθμοδεικτών , οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά . Αντίθετα , ο υπολογισμός των περισσότερο αντιπροσωπευτικών και σημαντικών αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και στη λήψη των σχετικών αποφάσεων των διοικήσεων των επιχειρήσεων .

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και αυτοί που θα χρησιμοποιήσω στην έρευνά μου είναι αυτοί και μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες :

1. **Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)** . Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της .
2. **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)** . Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων , κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών .
3. **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)** . Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως , η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της . Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή .
4. **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)** . Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της .

5. **Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)** . Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη , τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της .
6. **Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)** . Οι αριθμοδείκτες αυτοί παρέχουν ένδειξη τα πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών .

Όπως είναι φανερό , τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται , οπότε είναι απαραίτητη μια συνολική θεώρηση αυτών , προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχειρήσεως . Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι επίσης χρήσιμη , διότι βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή .

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio) .
2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid-test ratio) .
3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio) .

Ένας από τους σκοπούς της χρηματοοικονομικής αναλύσεως είναι ο προσδιορισμός της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της . Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας , η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις , των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά .

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της , διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα , τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της . Έτσι , η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει σαν αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της , τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτή και πιθανώς την κήρυξή της σε κατάσταση πτωχεύσεως . Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα

κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της εταιρίας, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κινήσεώς της. Έτσι, είναι δυνατό να δοθούν απαντήσεις στα ερωτήματα που σχετίζονται με τη δυνατότητα της επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Πέρα από αυτό, ελέγχεται αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως της επιχειρήσεως, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών. Τέλος, η παρακολούθηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, διαχρονικά, παρέχει τη δυνατότητα να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως της επιχείρησης. Αυτό ακριβώς θα προσπαθήσω να κάνω με τις παρακάτω αναλύσεις όλων των απαραίτητων χρηματοοικονομικών δεικτών που αφορούν την τριετία 1999-2001 της εταιρίας HYATT REGENCY A.E.

4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κινήσεως (Current ratio).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. γενικής ρευστ/τας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας της επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

Από τη μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας της HYATT REGENCY A.E. καθ' όλη τη τριετία προέκυψαν τα εξής αποτελέσματα:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,56	0,64	3,70

Όπως, παρατηρούμε στον παραπάνω πίνακα κατά την διετία 1999-2000 ο δείκτης ρευστότητας λίγο πολύ κυμαινόταν στα ίδια επίπεδα, με μια ελαφρά αυξητική τάση από 0,56 σε 0,64 φορές. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κεφαλαίου κινήσεως παρέχει ένδειξη υπάρξεως μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση από ό,τι ένας υψηλός. Σαν αιτίες της καταστάσεως μπορώ να αναφέρω την αποθεματοποίηση των προϊόντων της σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε καθώς επίσης, το γεγονός ότι στις απαιτήσεις της περιλαμβάνονταν τέτοιες "εν καθυστερήσει" οι οποίες δύσκολα θα εισπραχθούν, οι οποίες συνήθως μετατρέπονται σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.

Από την άλλη μεριά στο έτος 2001 βλέπουμε μια κατακόρυφη άνοδο του δείκτη ρευστότητας της τάξεως 3,70 φορές. Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 - 2,5 θα ήταν ο πλέον ικανοποιητικός γιατί, ούτε σε αυτή την περίπτωση υψηλής κλίμακας αποτελεί θετικό δείγμα για το λόγο πως δείχνει ότι η διοίκηση της επιχειρήσεως δεν κάνει εντατική χρήση των κυκλοφοριακών της στοιχείων, δηλαδή διατηρεί τα ρευστά διαθέσιμα της στο υψηλότερο δυνατό επίπεδο. Παρόλα ταύτα, η δυνατότητα κάλυψης των υποχρεώσεων της βρίσκεται σε πολύ καλό μέγεθος.

4.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid test ratio)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις), με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. Ειδικής ρευστ/τας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Από την μελέτη του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας της εταιρίας HYATT REGENCY A.E. προέκυψαν τα εξής αποτελέσματα:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,54	0,61	3,61

Παρατηρούμε πως, οι δείκτες κατά την διετία 1999-2000 ήταν κάτω της μονάδας έχοντας αντίκτυπο στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως να είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Αυτό διαφαίνεται καλύτερα στο έτος 2001, όπου ο δείκτης παρουσίασε αύξηση της τάξεως 3,61 φορές λόγω των υψηλών πωλήσεων που σημείωσε. Θα πρέπει να επισημανθεί, ότι μια διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση. Κάτι τέτοιο δεν συμβαίνει γιατί όπως καθαρά διαφαίνεται από τις συγκρίσεις των αποτελεσμάτων τα νούμερα των δεικτών παρουσιάζουν ομοιότητες.

4.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης, ο οποίος μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες, είναι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπροθέσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπροθέσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμ. Ταμειακής ρευστ/τας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα στοιχεία που εμφανίστηκαν από την τριετή μελέτη είναι τα ακόλουθα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,35	0,36	2,73

Όπως ξεκάθαρα βλέπουμε, και τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας ανταποκρίνονται απόλυτα στα αποτελέσματα των δεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας με μια χαρακτηριστική άνοδο στο έτος 2001. Αυτό είναι απόλυτα λογικό αφού, η επιχείρηση ακολουθεί συγκεκριμένη πολιτική όσον αφορά τα ρευστά διαθέσιμά της. Παρακάτω παραθέτω αναλυτικό πίνακα με συμπληρωματικούς δείκτες, οι οποίοι βοηθούν στο να κατανοήσουμε όλα τα παραπάνω :

	1999	2000	2001
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ / ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,07	0,07	0,06
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ / ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,13	0,09	0,07
ΠΑΓΙΑ / ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,71	0,79	0,73
ΚΥΚΛ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,21	0,17	0,24

4.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται για αυτήν.

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων αυτών τόσο τούτο αποβαίνει προς όφελός της. Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα της εν λόγω επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί π.χ. να έχουμε την ένδειξη ότι τα περιουσιακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται με την πρέπουσα ταχύτητα και ευκολία, αντίθετα μπορεί να δείχνει την τυχόν διατήρηση υψηλού ποσοστού ρευστών, η οποία δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από μέρους της, διότι της επιτρέπει να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να κατέχει τα αναγκαία ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να την ευνοεί και να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα.

Είναι λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας οι οποίοι είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio).
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio).
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio).
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Net working capital turnover ratio).
5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio).
6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio).
7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio).

4.3:1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγουμένων πιστώσεων,

λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

$$\text{Αριθμ. Ταχύτητας εισπρ.} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{Μέσος όρος}}{\text{Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται αναλυτικά η πορεία της HYATT REGENCY A.E. σε τριετή βάση, στα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤ. ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	9,81	8,36	9,97

Παρατηρούμε πώς για τα έτη 1999 και 2001 ο δείκτης κυμαίνεται περίπου σε ίδια επίπεδα (9,81 και 9,97) προσφέροντας έτσι μια καλή θέση για την εταιρία. Σε αντίθεση με το έτος 2000 που παρουσιάζει πτώση της τάξεως 8,36 η οποία, οφείλεται στο γεγονός της αύξησης των πωλήσεων της επιχείρησης και συνεπώς στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της, σε αριθμό ημερών, ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την εισπράξη των απαιτήσεών της, χρησιμοποιούμε έναν άλλο δείκτη ο οποίος δίδεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες), με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Υπολογίζεται σύμφωνα με την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής} = \frac{365 \times \text{Μέσο ύψος απαιτήσεων} / \text{Καθαρές}}{\text{Των απαιτήσεων στην επιχ.} \quad \text{Πωλήσεις}}$$

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι και ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση. Παρουσιάζω τα αποτελέσματα του παραπάνω δείκτη:

	1999	2000	2001
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	37,22	43,67	36,59

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά, ή το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση. Η εν λόγω εταιρία έχει καταφέρει να διατηρήσει για το έτος 2001 τη μέση περίοδο της σε 36,59 ημέρες.

Το χρονικό αυτό διάστημα αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο δραχμικό κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

4.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\frac{\text{Αριθμ. ταχύτητας}}{\text{Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}} = \frac{\text{Αγορές / Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}{\text{υποχρεώσεων}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις, ή άλλως πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως. Παραθέτω τα αποτελέσματα της τριετούς χρήσεως:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤ. ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥ.ΥΠΟΧΡ. ΕΩΣΕΩΝ	0,79	0,92	2,96

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών, στην προκειμένη περίπτωση της τριετίας, μας δείχνει την πολιτική της επιχειρήσεως ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική. Χαρακτηριστικά φαίνεται στο έτος 2001 όπου σημειώθηκε άνοδος της τάξεως 2,96 φορές από ότι τα έτη 1999-2000 όπου ήταν κάτω από την μονάδα.

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων θα δούμε ότι η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

Ένας άλλος δείκτης που μας δείχνει τον αριθμό των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες βρίσκεται αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρ. Υποχρεώσεων} = 365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος Βραχυπρ.Υποχρεώσεων/Αγορές}}{\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρ.Υποχρεώσεων}}$$

Αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα φαίνεται :

	1999	2000	2001
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚ. ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΒΡΑΧΥ.ΥΠΟΧΡ.	464,64	396,75	123,32

4.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων .

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. ταχύτητας κυκλοφορίας} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Αν δεν είναι γνωστό το κόστος των πωληθέντων , τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν σε μια χρονική περίοδο . Σαν μέσο απόθεμα προϊόντων λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πωλήσεως , δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12 . Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ.ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	40,34	40,53	31,12

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως , σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση . Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση . Σε γενικές γραμμές ο δείκτης της HYATT REGENCY Α.Ε, είναι υψηλός με την μόνη διαφορά ότι σημείωσε το 2001 πτώση της κλίμακας 31,12 φορές , το οποίο συνδέεται με την αύξηση μικτού περιθωρίου κέρδους .

Τώρα αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων , τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή άλλως τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχειρήσεως .

Μέσος όρος παραμονής = $365 / \text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων}$

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο από την μελέτη της εξέλιξως του διαχρονικά, συγκεκριμένα :

	1999	2000	2001
ΜΕΣ.ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	9,05	9,01	11,73

Είναι φανερό λοιπόν, η αλλαγή των ημερών παραμονής των αποθεμάτων στο έτος 2001 αύξηση των ημερών από 9,05 – 9,01 ημέρες που ήταν τη χρονική περίοδο 1999-2000, σε 11,73 ημέρες. Αυτό μπορεί να δικαιολογηθεί απόλυτα αν παρατηρήσουμε ξανά τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων στο έτος 2001 ο οποίος σημείωσε πτώση στις φορές ανανέωσης των αποθεμάτων.

4.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Net working capital turnover ratio)

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείσεως. Για αυτό, προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείσεως με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως της ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Ταχύτητας κυκλοφορίας} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κινήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Διαχρονικά παρατηρούμε τα εξής αποτελέσματα από τον παρακάτω πίνακα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤ. ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦ.ΚΙΝΗΣΕΩΣ	- 4,40	- 5,70	3,25

Τα έτη 1999-2000 ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως υπήρξε αρκετά χαμηλός με δείκτες που φτάνουν το (- 4,40 και - 5,70) αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι εκείνες τις χρονικές περιόδους το καθαρό κεφάλαιο κίνησης ήταν αρνητικό, άρα και η παραπάνω σχέση λογικά μας έδωσε αρνητικό αποτέλεσμα στο δείκτη. Σε αντίθεση το έτος 2001 βλέπουμε μια αύξηση της τάξεως του 3,25, η οποία προέρχεται από την υψηλή αύξηση των πωλήσεων, συνεπώς όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται. Οδηγούμαστε στην ένδειξη λοιπόν ότι, η επιχείρηση το έτος 2001 πάσχει από ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

4.3.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως, εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησεως αυτού, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, αν υπάρχει ή όχι υπερέπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. Ταχύτητας κυκλοφορίας} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού Ενεργητικού}}$$

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχειρήσεως, ως προς το βαθμό χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων. Συγκεκριμένα:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ.ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,72	0,56	0,57

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αυτό φαίνεται στο έτος 1999 όπου, ο δείκτης κόντεψε να φτάσει την μονάδα (χαμηλές πωλήσεις).

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη ότι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, δηλαδή τα έτη 2000-2001 όπου, συνέβη κάτι τέτοιο, γινόταν ολόένα και μικρότερη χρησιμοποίηση του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις.

Για να αποκτήσει μια ουσιαστική αξία ο συγκεκριμένος δείκτης, πρέπει να συνεξετάζεται με τους αριθμοδείκτες λειτουργικών κερδών προς πωλήσεις και λειτουργικών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο πίνακας που ακολουθεί μας δείχνει:

	1999	2000	2001
ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΚΕΡΔΗ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,40	0,37	0,51
ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΚΕΡΔΗ / ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓ.	0,29	0,21	0,29

4.3.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαίρεσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία), ήτοι:

Αριθμ. Ταχύτητας κυκλοφορίας = Καθαρές πωλήσεις / Καθαρό πάγιο
Παγίων Ενεργητικό

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ.ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	1,01	0,71	0,78

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Το 1999 είχε ξεπεράσει την μονάδα άρα, καταλαβαίνουμε πως γινόταν μια πιο εντατική χρήση παγίων στοιχείων. Σε αντίθεση με τα δύο επόμενα έτη όπου, έχουμε μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά, η οποία υποδηλώνει και μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων και πιθανώς να δείχνει μία υπερεπένδυση σε πάγια.

4.3.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια, ήτοι:

Αριθμ. Ταχύτητας κυκλοφορίας = Καθαρές πωλήσεις / Σύνολο ιδίων
Ιδίων κεφαλαίων Κεφαλαίων

Διαχρονικά στον πίνακα παρατηρούμε :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤ.ΚΥΚΛ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,88	1,55	1

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις, με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Από πλευράς ασφάλειας όμως αυτό είναι επικίνδυνο καθότι, η επιχείρηση λειτουργεί βασιζόμενη κυρίως σε ξένα κεφάλαια. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, στην προκειμένη περίπτωση από τα έτη 1999-2000 ως το έτος 2001 έχουμε αυτή την πτώση (1,88-1,55 σε 1) να παρέχει ένδειξη υπάρξεως υπερεπενδύσεως σε πάγια, σε σχέση με τις πωλήσεις.

Παρακάτω παραθέτω ενημερωτικό πίνακα συμπληρωματικών αριθμοδεικτών, οι οποίοι μας βοηθούν να καταλάβουμε την ανάλυση της οικονομικής δραστηριότητας της HYATT REGENCY A.E. :

	1999	2000	2001
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,19	0,18	0,17
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ / ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	0,33	0,33	0,25
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔ. / ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	0,44	0,32	0

4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχει πολύ μεγάλη σημασία για την επιχείρηση.

Τούτο διότι, κατά κανόνα, όλες οι επιχειρήσεις έχουν σαν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίδουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών, ως και ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Η ανταμοιβή των επενδυτών-μετόχων και των πιστωτών, για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται, με την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, η οποία αντανακλά την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, των κερδών κ.λπ. Τα κριτήρια όμως αυτά για

να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση.

Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μετρήσεως της αποδόσεως μιας επιχειρήσεως. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin).
2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin).
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (Return to total capital employed).
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on total assets).
5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (The Du Pont equation).
6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth).
7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (Financial leverage ratio).

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσοτέρων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της, ποια ήταν η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητές της κ.λπ.

Γενικά, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας χρήσεως, είτε με βάση τις επενδύσεις της.

4.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin).

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. μικτού περιθωρίου ή} = 100 \times \frac{\text{Μικτά κέρδη Έκμ/λεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Αφού ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρίας διαχρονικά. Συγκεκριμένα:

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΑΟΥΣ	59,08%	55,77%	66,35%

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση της επιχειρήσεως, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλουμένων προϊόντων της. Χαρακτηριστικά φαίνεται στο έτος 2001 όπου, σημειώθηκε αύξηση της τάξεως 66,35% σε αντίθεση με τα έτη 1999-2000 όπου ο δείκτης ήταν σχετικά χαμηλός (59,08% και 55,77%). Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων. Στην περίπτωση του έτους όμως 2000 όπου, ο δείκτης ήταν αρκετά χαμηλός η επιχείρηση επεκτάθηκε σε επενδύσεις (συνεδριακό κέντρο), που δεν μπορούσαν να δικαιολογηθούν από τον όγκο των πωλήσεών της, με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

4.4.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται , αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Καθαρού περιθωρίου ή} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Έκμ/λεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους , τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση . Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος , δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπομένου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους . Η διαχρονική ανάλυση του δείκτη καθ' όλη τη τριετία έδειξε :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	37,94%	35,76%	38,03%

Παρατηρούμε μια περίπου σταθερή πορεία του δείκτη καθαρού κέρδους για τη τριετία 1999-2001 , με μια μικρή πτώση 35,76% το έτος 2000 . Τώρα , αν συγκρίνουμε τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους και αυτών του καθαρού κέρδους θα δούμε πως τα αποτελέσματα έχουν μια απόλυτη λογική σειρά και είναι σύμφωνα με την πολιτική που ακολουθεί η εν λόγω εταιρία .

4.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων (Return to total capital employed)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της . Επίσης δείχνει την ικανότητα της για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοικήσεως της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων .

Με άλλα λόγια , ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχειρήσεως είτε για τμήματα αυτής .

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολουμένων από την επιχείρηση κεφαλαίων γίνεται , αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως , πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων , με το σύνολο των απασχολουμένων σε αυτή κεφαλαίων κατά την αυτή χρήση , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλ.} + \text{Χρημ/κα έξοδα/}}{\text{Απασχολούμενων} \quad \text{Συνολικά Απασχολούμενα κεφάλαια}} \text{Κεφαλαίων}$$

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΑΠΟΔΟΤ. ΑΠΑΣΧ/ΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	27,32 %	26,77 %	24,45 %

Παρατηρούμε πως τα έτη 1999-2000 η επιχείρηση είχε καταφέρει να έχει έναν καλό στόχο στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων , ποσοστά της τάξεως (27,32% - 26,77%) . Έτη όπου η επιχείρηση χρησιμοποιούσε εντατικά τα κεφάλαια της και βιάδιζε σωστά και σταθερά . Σε αντίθεση το έτος 2001 έχουμε μια πτώση της κλίμακας 24,45% , αυτό εξηγείται με το γεγονός ότι η εταιρία αποφασίζει να υπερεπενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση , σε σύγκριση με τις πωλήσεις της , οι οποίες είναι υψηλές και απαιτούν υψηλές δαπάνες για την επίτευξή τους . Τελικά , μπορούμε να πούμε ότι η επιχείρηση δεν επηρεάζεται από τα ποσοστά του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη καθ' ότι σε γενικές γραμμές η επιχείρηση κατέχει καλό βαθμό αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων σε σχέση με τις ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου .

4.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on total assets)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως , καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της .

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών . Στο σύνολο των

περιουσιακών στοιχείων δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές ως και άλλες παρόμοιες επενδύσεις διότι αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών, ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας} = \frac{100 \times \text{Καθαρά κέρδη εκμ/λεύσεως}}{\text{Ενεργητικού} \quad \text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Διερευνούμε τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού διαχρονικά και βλέπουμε στον πίνακα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΑΠΟΔΟΤ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	23,07 %	23,07 %	21,85 %

Τη σταθερότητα της επιχειρήσεως τη βλέπουμε ξεκάθαρα στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού κατά τα έτη 1999-2000 όπου παραμένει αμετάβλητος, ενώ το έτος 2001 έχουμε μια ελαφρά πτώση της τάξεως 21,85 %. Γενικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι διαχρονικά, είναι προτιμότερο να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως με τον αριθμοδείκτη αυτό παρά με τον αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς καθαρές πωλήσεις.

4.4.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (The Du Pont equation)

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφ' ενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων (καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους) και αφ' ετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση, την οποία ονομάζουμε εξίσωση Du Pont :

$$\text{Συνδυασμένος αριθμ.} = \frac{100 \times \text{Καθαρά κέρδη εκμ/λεύσεως} / \text{καθαρές πωλήσεις} \times \text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}{\text{Αποδοτ. Ενεργητικού}}$$

Η παραπάνω σχέση είναι αρκετά σημαντική, διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό

των δυνατών τρόπων , με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη , σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων , ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοσή της .

4.4.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος .

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαρέσεως των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως , με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας} = \frac{100 \times \text{Καθαρά κέρδη εκμ/λεύσεως /}}{\text{Ιδίων κεφαλαίων} \quad \quad \quad \text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα , με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σε αυτή . Διαχρονικά αναλύοντας τον αριθμοδείκτη έχουμε τα εξής αποτελέσματα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΑΠΟΔΟΤ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	60,04 %	63,49 %	38,11 %

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (έτη : 1999-2000) , αποτελεί ένδειξη "ότι" η επιχείρηση ευημερεί και τούτο μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της , στις ευνοϊκές για αυτήν οικονομικές συνθήκες , στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.λπ. Σε αντίθεση , ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων , χαρακτηριστικά το έτος 2001 (38,11 %) , είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο βαθμό όπως , υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά , δυσμενείς οικονομικές συνθήκες για αυτήν κ.λπ.

Έτσι για να προσδιοριστεί ο βαθμός επιδράσεως καθενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση :

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/λεύσεως} / \text{καθαρές πωλήσεις} \times \text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{Καθαρό Ενεργητικό} \times \text{Καθαρό ενεργητικό} / \text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η σχέση αυτή καλείται "τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont" από το όνομα της εταιρίας που την εφήρμοσε πρώτη. Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού :

1. Του καθαρού κέρδους.
2. Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.
3. Της σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια.

Ως εκ τούτου, η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

Στο παράρτημα 7 παρουσιάζω τα διαγράμματα των ετών 2000-2001 της εξισώσεως Du Pont, των οποίων η φιλοσοφία στηρίζεται, ότι καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, μπορεί να διασπαστεί περαιτέρω στα επί μέρους συστατικά του στοιχεία.

4.4.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (Financial leverage ratio)

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων, το οποίο συμβαίνει στην εν λόγω επιχείρηση. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως

με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων, ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Οικονομικής} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων /}}{\text{Μοχλεύσεως} \quad \text{Αποδοτικότητα συν. απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. Αναλύοντας κατά τη τριετία τον αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως βλέπουμε :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΟΙΚΟΝ. ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ	2,20 %	2,37 %	1,56 %

Στην περίπτωση, που ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος της μονάδας (Δ. Οικ. Μοχ. > 1), τότε η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτή. Όταν αυτός ισούται με τη μονάδα (Δ. Οικ. Μοχ. = 1), τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση. Τέλος, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας (Δ. Οικ. Μοχ. < 1), τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους.

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω και βάση των αποτελεσμάτων του δείκτη συμπεραίνουμε, πως η επιχείρηση διατηρεί ποσοστά πάνω της μονάδας άρα η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κατά τη διάρκεια των χρήσεων είναι μεγαλύτερη από αυτή των συνολικών κεφαλαίων, άρα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την επιχείρηση. Με τη μόνη διαφορά στο έτος 2001, όπου ο δείκτης σημείωσε μια αισθητή κάμψη 1,56%, γεγονός που σημαίνει ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων έγινε λιγότερο επωφελής για την επιχείρηση κατά το χρόνο αυτόν, από ό,τι ήταν τα προηγούμενα έτη.

Πολλές επιχειρήσεις για να βοηθηθούν στην καλύτερη και αναλυτικότερη κατανόηση της αποδοτικότητάς τους, οι διοικήσεις προβαίνουν στην διαχρονική εύρεση των επιμέρους οικονομικών δεικτών

αποδοτικότητας . Παραθέτω τους εξής αριθμοδείκτες για την HYATT REGENCY A.E. :

	1999	2000	2001
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ / ΙΔΙΑ ΚΕΦ.	71,25 %	55,26 %	38,12 %
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ / ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	27,38 %	20,07 %	21,86 %
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	42,64 %	31,31 %	38,13 %
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	110,96 %	86,19 %	66,50 %
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / ΜΙΚΤΑΚΕΡΔΗ	0,64 %	0,64 %	0,57 %

4.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών . Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπίεσεως αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών της επιχειρήσεως . Συγκεκριμένα οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι :

1. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (Operating ratio) .
2. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις (Operating expenses to net sales ratio) .

4.5.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (Operating ratio)

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων , που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων .

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται , αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοικήσεως , διαθέσεως και γενικών εξόδων) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Λειτουργικών Εξόδων} = 100 \times \frac{\text{Κόστος πωληθ. + λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΞΟΔΩΝ	0,60 %	0,62 %	0,51 %

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως. Από τη τριετή ανάλυση, βλέπουμε ότι τα επίπεδα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη κρατούνται αρκετά χαμηλά, καθ' όλα τα έτη. Αυτό μπορούμε να το διαπιστώσουμε άλλωστε και με την ανάλυση των επί μέρους λειτουργικών εξόδων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχειρήσεως, η οποία δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως της να προσαρμόζει τα έξοδά της, ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων. Οι αριθμοδείκτες των επί μέρους λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις δείχνουν το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται καθαρά :

	1999	2000	2001
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚ. / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,15 %	0,14 %	0,11 %
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘ. / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,04 %	0,04 %	0,06 %
ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝ. / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0 %	0 %	0 %
ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΞΟΔΑ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,06 %	0,07 %	0,05 %

4.5.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις (Operating expenses to net sales ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της

χρήσεως και εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία :

$$\text{Αριθμ. Λειτουργικών Εξόδων προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα / Καθαρές πωλήσεις}}{\text{πωλήσεις}}$$

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΞΟΔΩΝ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,19 %	0,18 %	0,17 %

4.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΦΟΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Μέχρι τώρα εξετάσθηκε η επιχείρηση από τη σκοπιά των βραχυχρόνιων δυνατοτήτων της, δηλαδή εξετάσαμε περισσότερο την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της, όταν αυτές γίνονται απαιτητές. Η διαδικασία όμως εκτιμήσεως της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεώς της διαφέρει, σημαντικά, από την εκτίμηση της βραχυχρόνιας. Τούτο διότι, στην ανάλυση της βραχυχρόνιας καταστάσεως τα χρονικά όρια είναι μικρά, και, ως εκ' τούτου, είναι δυνατή η πρόβλεψη των στοιχείων εκείνων που την προσδιορίζουν, ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο για μια μακρά χρονική περίοδο.

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση.

Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων. Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό, τι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους και σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχειρήσεως. Σε περίπτωση, που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων, θα έχει σαν συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων, στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχειρήσεως.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανομένου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχειρήσεως και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών αυτής στην Αγορά, ενώ ταυτόχρονα, ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της. Εφόσον η μεγιστοποίηση του κόστους των κεφαλαίων αυτής ταυτίζονται χρονικά, το πρόβλημα ευρέσεως της άριστης διαρθρώσεως κεφαλαίων είναι πρόβλημα μεγιστοποίησεως της αξίας της, ή ελαχιστοποίησεως του κόστους των κεφαλαίων της.

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως χρησιμοποιούνται, συνήθως, οι εξής αριθμοδείκτες:

1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια και αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets):
2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities).
3. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets).
4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities).

5. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities).
6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων (Number of times interest earned).

4.6.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets)

Η σχέση αυτή δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση :

$$\text{Αριθμ. Ιδίων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συν. Κεφάλαια}}$$

Προς συνολικά κεφάλαια

Διαχρονικά αναλύουμε τον αριθμοδείκτη :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. / ΣΥΝ. ΚΕΦΑΛΑΙΑ	38 %	36 %	57 %

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια, το έτος 2001 λόγω χάρη 57%, δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Αντίθετα, τα έτη 1999-2000, ο δείκτης ήταν πολύ χαμηλός και αποτελούσε ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

Το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού, δίδεται από τον αριθμοδείκτη ξένων ή δανειακών κεφαλαίων, μέσω της σχέσεως :

$$\text{Αριθμ. Δανειακών} = 100 \times \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και

μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχειρήσεως . Τα παρακάτω αποτελέσματα αφορούν τη τριετία 1999-2001 του δείκτη :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	59 %	61 %	41 %

Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους , ως και το βαθμό προστασίας των πιστωτών της επιχειρήσεως . Χαρακτηριστικά το έτος 2001 , αν συγκρίνουμε τους δύο αυτούς δείκτες , συμπεραίνουμε πως όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας , σε σχέση με τις υποχρεώσεις της (δανειακά κεφάλαια) , τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων .

Θα πρέπει να τονιστεί , ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχειρήσεως , διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της , με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της .

4.6.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση , και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) . Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση :

$$\text{Αριθμ. Ιδίων προς Δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Η διαχρονική ανάλυση του δείκτη παρουσίασε τα εξής αποτελέσματα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΩΝ / ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,65	0,59	1,42

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της ασφάλειας που εξασφαλίζει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, στην προκειμένη περίπτωση το έτος 2001 (1,42), μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχειρήσεως συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ό,τι οι πιστωτές της. Αντίθετα, τα έτη 1999-2000, όπου ο δείκτης έφτασε τις 0,65 και 0,59 μονάδες αντίστοιχα, δείχνει ότι μία μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται κατά αυτό το βαθμό ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχειρήσεως.

4.6.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται, αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της, ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπεύεται η εύρεση του τρόπου χρηματοδοτήσεως των παγίων επενδύσεων της επιχειρήσεως καθώς επίσης και τι πολιτική ακολουθεί πάνω στο συγκεκριμένο θέμα. Η διαχρονική ανάλυση του δείκτη μας οδηγεί στα εξής συμπεράσματα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ / ΠΑΓΙΑ	0,54	0,46	0,78

Από το έτος 1999 ως 2000, σημειώθηκε μείωση του δείκτη από 0,54 σε 0,46, η οποία δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων

πηγών κεφαλαίων . Αντίθετα , το έτος 2001 παρατηρούμε μια ανοδική πορεία του δείκτη της τάξεως 0,78 , η οποία σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό , επίσης αντανακλά μια κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία .

4.6.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως προς το σύνολο των υποχρεώσεών της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρονίων υποχρεώσεών της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{Αριθμ. Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς συνολικές Υποχρεώσεις} = 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι , ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης . Παρακάτω θα μπορέσουμε να αναλύσουμε το εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά και να εξάγουμε τα διάφορα συμπεράσματα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓ. / ΣΥΝ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,56	0,64	3,70

Όπως βλέπουμε τα έτη 1999-2000 ο αριθμοδείκτης αυτός ήταν σε όρια κάτω από τη μονάδα , με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην παρουσιάζει καλή εικόνα καλύψεως σε ρευστότητα των μακροχρονίων υποχρεώσεών της . Το έτος όμως 2001 ο δείκτης αυτός ανέκαμψε και έφτασε σε ύψος 3,70 μονάδες , ο σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης μας δίνει την ένδειξη ότι , αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων , οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως κατά 3,7 φορές .

4.6.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities)

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{Αριθμ. Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά, κατά κάποιο τρόπο, το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Συγκεκριμένα :

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΠΑΓΙΩΝ / ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3,35	2,29	2,16

Το έτος 1999 έναν αυξημένο αριθμοδείκτη 3,35, ο οποίος δείχνει και το αυξημένο περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων προήρθε από χρηματοδότηση κεφαλαίων από τους φορείς της επιχείρησης. Αντίθετα, τα δύο επόμενα έτη παρατηρούμε μια σταθερή μείωση του αριθμοδείκτη, όπου δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρονίων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

4.6.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών δαπανών (Number of times expenditures earned)

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των χρηματοοικονομικών δαπανών, που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτές οι δαπάνες καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των χρηματοοικονομικών δαπανών όπου επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα

μακροπρόθεσμα κεφάλαια . Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεώς της σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της . Ως εκ τούτου πρέπει να δίδεται ιδιαίτερη προσοχή σε αυτόν τον αριθμοδείκτη διότι αποτελεί συνάρτηση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της επιχειρήσεως και της κερδοφόρας δυναμικότητά της .

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των , καθαρών κερδών πριν την καταβολή χρηματοοικονομικών εξόδων με το σύνολο των χρηματοοικονομικών εξόδων , ήτοι :

$$\text{Αριθμ. Καλύψεως} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ χρηματ/κων εξόδων}}{\text{Χρηματο/κων Εξόδων Χρηματοοικονομικά έξοδα}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας , που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για αυτούς , καθόσον εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως αν εξοφλεί τις χρηματοοικονομικές δαπάνες από τα κέρδη της .

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός , τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχειρήσεως να πληρώνει τα έξοδά της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεών της . Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης , σε συνδυασμό με το αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων , παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησεως των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση . Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία , τον αναλύουμε διαχρονικά για να μπορέσει να εντοπιστεί η τάση του .

	1999	2000	2001
ΑΡΙΘΜ. ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	5,45	4,42	7,40

Το μέγεθος αυτού του αριθμοδείκτη αντικατοπτρίζει τις προτιμήσεις της διοικήσεως έναντι του αναλαμβανόμενου επιχειρηματικού κινδύνου . Όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός , τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχειρήσεως . Φαίνεται στα έτη 1999-2000 όπου , σημείωσε κάμψη από 5,45 φορές καλύψεως των εξόδων σε 4,42 φορές . Αντίθετα , το έτος 2001 ανέκαμψε σημαντικά και παρουσίασε αύξηση της τάξεως 7,40 φορές καλύψεως των εξόδων της από τα καθαρά κέρδη .

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο σήμερα, λόγω του γεγονότος ότι πολλές επιχειρήσεις προτιμούν να ενοικιάζουν αντί να αγοράζουν ορισμένα περιουσιακά στοιχεία, χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια. Ως εκ τούτου, η προσφυγή στη χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί μια κάποια εναλλακτική λύση της χρηματοδοτήσεως των παγίων δια της προσφυγής στο δανεισμό.

4.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι, οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης.

Η επιχείρηση HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. εισήχθηκε στο Χρημαστήριο Αξιών Αθηνών το έτος 27/09/1999 και η κυριότητα αυτής ανήκει στον όμιλο Λασκαρίδη. Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας με κεφαλαιοποίηση τμήματος του ειδικού υπέρ το άρτιο αποθεματικού το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σήμερα στο ποσό των δρχ. 8.400.000.000 διαιρούμενο σε 84.000.000 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 100 δραχμών εκάστης.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες, όπου θα αναλύσουμε για την πορεία της επιχείρησης είναι οι εξής :

1. Το κατά μετοχή καθαρά κέρδη (Earnings per share).
2. Το κατά μετοχή μέρισμα (Dividends per share).
3. Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio – P/E).

4.7.1 Καθαρά κέρδη κατά μετοχή (Earnings per share – E.P.S)

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική

ανάλυση, αλλά και συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς ψήφο) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με τον μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, ήτοι :

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή (E.P.S)} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως /}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται, τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζω τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού καθ' όλη τη χρήση της τριετίας :

	1999	2000	2001
ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ - (E.P.S)	0,45 €	0,45 €	0,45 €

Οι συγκρίσεις των κατά μετοχή κερδών της ίδιας επιχειρήσεως διαχρονικά, στην περίπτωση μας HYATT REGENCY A.E., πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή διότι είναι δυνατόν μια τυχόν υπάρχουσα διαφορά να οφείλεται σε στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της επιχειρήσεως και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητάς της. Όπως, βλέπουμε κατά τη διάρκεια των χρήσεων 1999-2001, τα κέρδη κατά μετοχή παρέμειναν σταθερά για την εταιρία, αυτό οφείλεται και στην πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση για τα μερίσματα, παρακάτω θα δούμε αναλυτικά.

4.7.2 Μέρισμα κατά μετοχή (Dividends per share = D.P.S)

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Για τούτο ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη.

Το μέρισμα κατά μετοχή (D.P.S) βρίσκεται ,αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμομένων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, ήτοι :

$$\text{Μέρισμα κατά μετοχή (D.P.S)} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στον πίνακα παρουσιάζεται η μερισματική απόδοση κατά μετοχή για την τριετία χρήσεως της επιχείρησης :

	1999	2000	2001
ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ – (D.P.S)	0,15 €	0,15 €	0,15 €

Πολλές επιχειρήσεις τείνουν να δίνουν σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο και τούτο διότι το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές από ότι ένα κυμαινόμενο . Έτσι , οι επιχειρήσεις ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο , το οποίο προβλέπουν ότι θα μπορούν να δίνουν και στο μέλλον . Από τα αποτελέσματα της διαχρονικής ανάλυσης , παρατηρούμε πως η εν λόγω εταιρία ακολουθεί ακριβώς αυτή την πολιτική , δίνοντας ένα σταθερό μέρισμα κάθε έτος της τάξεως 0,15 € .

4.7.3 Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio – P/E)

Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή , όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό (P/E) , βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως εφόσον είναι γνωστά, ήτοι :

$$\text{Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής /-}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο , ή πόσες δραχμές (ευρώ) είναι διατεθειμένος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε δραχμή κέρδους της επιχείρησης . Συγχρόνως μας πληροφορεί για

τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή, για να αγοραστεί η μετοχή. Ο υπολογιζόμενος κατά αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον. Ο λόγος τιμής προς κέρδη είναι ένα μέτρο της εμπιστοσύνης, που έχουν οι επενδυτές ως προς τη μελλοντική ικανότητα της επιχειρήσεως να πραγματοποιεί κέρδη. Σύμφωνα με το μέσο όρο χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής κατά τη τριετία 1999-2001, βρέθηκαν τα παρακάτω αποτελέσματα :

	1999	2000	2001
ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ / ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)	13,75	13,75	13,75

Η έννοια του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) είναι παρόμοια με αυτή του επιτόκιου κεφαλαιοποιήσεως που χρησιμοποιείται για τη μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία. Το ύψος του εκάστοτε χρησιμοποιημένου επιτόκιου κεφαλαιοποιήσεως είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που περικλείει κάθε μορφή επενδύσεως.

Αν οι μελλοντικοί κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που εμφανίστηκαν στο παρελθόν, τότε είναι απαραίτητο να αυξηθεί το επιτόκιο κεφαλαιοποιήσεως. Αντίθετα, αν οι κίνδυνοι στο μέλλον αναμένεται να είναι χαμηλότεροι από τους κινδύνους του παρελθόντος, τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποιήσεως θα πρέπει να είναι χαμηλότερο.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι το επιτόκιο κεφαλαιοποιήσεως είναι το αντίστροφο του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) και βρίσκεται από τη σχέση :

$$\text{Επιτόκιο κεφαλαιο/σεως} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη κατά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

Διαχρονικά βλέπουμε το επιτόκιο κεφαλαιοποιήσεως για τη τριετία της επιχειρήσεως, όπου αφορά τις μετοχές της :

	1999	2000	2001
ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΚΕΦΑΛ/ΣΕΩΣ	7,22 %	7,22 %	7,22 %

Παρατηρούμε πως η επιχείρηση διαθέτει ένα σχετικά χαμηλό επιτόκιο κεφαλαιοποίησης, το οποίο υποδηλώνει πως η εταιρία αναμένει να έχει χαμηλότερους κινδύνους στο μέλλον από ότι στο παρελθόν. Άλλωστε, η τιμή του επιτοκίου συμφωνεί απόλυτα με το ύψος των φορών που εκφράζει το αποτέλεσμα του λόγου τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (P/E).

5. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η συγκριτική ή διαχρονική χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων συντελείται με την κατάταξη των στοιχείων κατά κατηγορίες για μια σειρά ετών .

Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία όταν συγκρίνονται με άλλα ίδια ή παρόμοια προηγούμενων ετών ή χρήσεων . Οι καταστάσεις με λογιστικά στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων καλούνται **συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις** (comparative statements) . Έτσι , ετήσια στοιχεία μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά .

Η παρουσία των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων επαυξάνει τη χρησιμότητα αυτών και εμφανίζει πιο καθαρά τη φύση και τις τάσεις των τρεχουσών μεταβολών που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης . Όσο περισσότερες είναι οι χρήσεις στις οποίες αναφέρονται οι συγκριτικές καταστάσεις , τόσο πιο αξιόπιστα είναι και τα συμπεράσματα που θα εξαχθούν . Θα πρέπει να τονιστεί ότι οι συγκριτικές καταστάσεις καθίστανται περισσότερο χρήσιμες αν παράλληλα με τα απόλυτα μεγέθη περιέχουν και ποσοστά .

Η συγκριτική ανάλυση που θα παρουσιάσω περιλαμβάνει τη μέθοδο της διαχρονικής ανάλυσης των "κοινών μεγεθών " των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης . Η μέθοδος των κοινών μεγεθών χρησιμοποιείται στην ανάλυση των χρονολογικών σειρών . Κατ' αυτή γίνεται σύγκριση μεταξύ των διαφόρων κοινών μεγεθών της επιχείρησης διαχρονικά .

Οι συγκρίσεις αυτές των κοινών μεγεθών είναι πολύτιμες γιατί δείχνουν τις μεταβολές των ποσοστών συμμετοχής των επί μέρους στοιχείων , στους τομείς περιουσίας , υποχρεώσεων και των άλλων κατηγοριών οικονομικών στοιχείων . Παρακάτω παρουσιάζω πίνακα με πληροφορίες για όλες αυτές τις ποσοστιαίες μεταβολές των κοινών μεγεθών .

	1999-2000	2000-2001
Συμμετοχές και μακρο. Απαιτήσεις	99,73 %	-0,017 %
Απαιτήσεις	21,46 %	-8,83 %
Διαθέσιμα	-4,72 %	-24,89 %
Γεν. Σύνολο Ενεργητικού	28,32 %	2,31 %
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	24,18 %	38,10 %
Μακρο. Υποχρεώσεις	55,66 %	0,85 %
Βραχυ. Υποχρεώσεις	0,18 %	-303,53 %
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	7,86 %	4,57 %
Ολικά Αποτελέσματα (Κέρδη Εκμ/λεύσεως)	0,49 %	30,40 %

5.1 ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ο παραπάνω πίνακας παραθέτει όλα τα αποτελέσματα των ποσοστιαίων μεταβολών των κοινών μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων της εταιρίας **HYATT REGENCY ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ & ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.** Ως νούμερα είναι απλά ενδεικτικά μεγέθη της επιχείρησης, εντρυφώντας καλύτερα μπορούμε να σχολιάσουμε τα κάτωθι :

1. Οι **Συμμετοχές και Μακροχρόνιες Χρημ/κες Απαιτήσεις** κατά τη διετία 1999-2000 παρουσίασαν αύξηση της τάξεως 99,73 % . Αυτό μπορεί να αποβεί σε καλό για την εταιρία καθότι της δίνει την ευκαιρία να εκμεταλλευτεί τις υπεραξίες που μπορεί να προκύψουν από τις μεταβολές σε μετοχές σε άλλες συμμετοχές εταιριών .
2. Οι **Απαιτήσεις** αφορούν το λειτουργικό κύκλωμα της εταιρίας και εκφράζονται με τη μορφή πελατών, χρεωστών κ.τ.λ. Το 1999-2000 έχουμε αύξηση της τάξεως 21,46 % και το 2000-2001 πτώση της κλίμακας του -8,83 % . Το φαινόμενο αυτό οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων τη διετία 1999-2000 και τη μικρότερη μεταβολή το έτος 2001 .
3. Τα **Διαθέσιμα** όπου, περιλαμβάνουν το ταμείο και τις καταθέσεις όψεως της επιχείρησης παρουσίασαν πτώση -4,72 % κατά τη πρώτη διετία, ενώ το 2001 συνεχίστηκε με μεγαλύτερη πτώση της τάξεως -24,89 % . Όπως γνωρίζουμε ο ισολογισμός φωτογραφίζει μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή της εταιρίας, άρα μας δείχνει τιμή μετρητών που κατέχει η εταιρία εκείνη τη δεδομένη στιγμή .

Καταλαβαίνουμε λοιπόν, πως πιθανόν η πολιτική της εν λόγω εταιρίας να είναι τέτοια ώστε να μην επιθυμεί να κρατάει υπερογκώδη ποσά μετρητών στο ταμείο της.

4. Το γενικό σύνολο Ενεργητικού περιλαμβάνει τα έξοδα εγκατάστασης, το πάγιο ενεργητικό, το κυκλοφορούν ενεργητικό και τους μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού. Καθ' όλη τη τριετία έχουμε αυξητική πορεία, το 1999-2000 σε ποσοστό 28,32% και συνεχίστηκε με αυξητική μεταβολή 2,31%.
5. Το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας παρουσίασε αύξηση κατά τη διετία 1999-2000 της τάξεως 24,18%, όπου συνεχίζεται και το επόμενο έτος 2001 με υψηλότερο ρυθμό της κλίμακας 38,10%, η οποία οφείλεται σε αύξηση του αποθεματικού της εταιρίας.
6. Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις των δανείων μακράς διάρκειας της εταιρίας προς χρηματοδοτικούς οργανισμούς, βλέπουμε πως κατά τα έτη 1999-2000 αυξήθηκαν σε 55,66%, αφού άλλωστε ήταν περίοδος έντονου δανεισμού για την εταιρία, ενώ τα έτη 2000-2001 έμειναν σχεδόν αμετάβλητες με ελάχιστη αύξηση της τάξεως 0,85%.
7. Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της εταιρίας περιλαμβάνουν τους προμηθευτές, τους πιστωτές, μερίσματα πληρωτέα κ.λπ. κατά τη διετία 1999-2000 αυξήθηκαν σε ποσοστό 0,18%, ενώ για τα έτη 2000-2001 μειώθηκαν σημαντικά σε ποσοστό -303,53%, το οποίο είναι πολύ καλό για την επιχείρηση γιατί δείχνει πως κατάφερε να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
8. Όσον αφορά τον Κύκλο Εργασιών (Πωλήσεις) της εταιρίας το 1999-2000 έχουμε αύξηση της τάξεως 7,86%, όπου η αύξηση συνεχίστηκε και τα έτη 2000-2001 σε άνοδο ποσοστού 4,57%.
9. Τα Ολικά Αποτελέσματα (Κέρδη Εκμεταλλεύσεως) της επιχείρησης για τα έτη 1999-2000 βλέπουμε πως παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα με ελάχιστη άνοδο της κλίμακας 0,49%, ενώ τα έτη 2000-2001 αυξήθηκαν αισθητά σε ποσοστό 30,40%.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

Τελειώνοντας αυτή τη πτυχιακή εργασία, από την ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της Α.Ε. HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ καθ' όλη τη τριετία, προκύπτουν συμπεράσματα πολύ σημαντικά για τη πορεία της, συγκεκριμένα :

1. Από **βραχυχρόνιας σκοπιάς**, εξετάζοντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας για τη τριετία 1999-2001, παρατηρούμε ότι κατά τη διετία 1999-2000, όπου οι τιμές των δεικτών ήταν σε χαμηλά επίπεδα, η εταιρία μπόρεσε χάρις στο σωστό χρονικό προγραμματισμό των εισπράξεων και πληρωμών της να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε συνάρτηση με την αύξηση των εν λόγω αριθμοδεικτών της, το έτος 2001 κατόρθωσε να επιτύχει την πλέον εντατική χρησιμοποίηση των υφισταμένων κεφαλαίων κινήσεώς της.
2. Επιπλέον, η μελέτη των αριθμοδεικτών δραστηριότητας της εταιρίας, μας οδήγησαν σε παρατηρήσεις για την βραχυχρόνια πορεία της. Δηλαδή, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια σταθερή πορεία των δεικτών κατά τη τριετία με εξαίρεση στους δείκτες Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου κινήσεως, όπου κατά τη διετία 1999-2000 ήταν σε χαμηλά ανησυχητικά επίπεδα και το έτος 2001 η επιχείρηση μπόρεσε να τα ανεβάσει σε ικανοποιητικό υψηλό σημείο. Δείχνοντας την ικανότητα ευελιξίας της ως εταιρία, με το να χρησιμοποιήσει εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, έτσι ώστε να αποβούν προς όφελός της.
3. Από **μακροχρόνιας σκοπιάς**, οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης και βιωσιμότητας κεφαλαίων μας δείχνουν καθαρά τη θέση της εταιρίας. Παρατηρούμε ότι σημειώθηκε βελτίωση στη διάρθρωση κεφαλαίων κατά τη τριετή πορεία της εταιρίας, η οποία επιτεύχθηκε χάρις την παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών και με τη συντηρητική πολιτική μερισμάτων που ακολουθεί (σταθερό μέρισμα). Επίσης, από τους δείκτες της συμπεραίνουμε την βελτίωση της θέσεώς της και ειδικά, ο αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων όπου ενώ ήταν τα έτη 1999-2000 σε υψηλά επίπεδα μπόρεσε το 2001 να μειωθεί αισθητά. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης Κυκλ. Ενεργητικό προς Συν. Υποχρεώσεις παρουσίασε την ίδια μεγάλη αυξητική τάση το έτος 2001 από ότι τα προηγούμενα έτη που ήταν αρκετά πτωτικός, συμπεραίνουμε λοιπόν οι συνολικές μακροχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρίας μπορούν να καλυφθούν και να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεώς της.

4. Τέλος, σχετικά με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης μπορεί να κριθεί ικανοποιητική καθ' όλη τη τριετία, λόγω των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών και ειδικά από την αυξητική πορεία των δεικτών Μικτού Περιθωρίου Κέρδους και Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαιά της. Ωστόσο, βελτίωση των αποτελεσμάτων είναι δυνατή με την αύξηση των πωλήσεών της.

7. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Στο προηγούμενο μέρος της Πτυχιακής εργασίας είδαμε τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την έρευνα της οικονομικής ανάλυσεως που διεξήχθη και την σύγκρισή της με τη θεωρία. Τα συμπεράσματα έδειξαν ότι, η στρατηγική της HYATT REGENCY A.E. αποδίδει σε ορισμένους τομείς πολύ καλά, αλλά υπάρχουν και κάποια σημεία που μπορεί α αποτελέσουν, σοβαρά προβλήματα για την εταιρία. Σε αυτό το τμήμα παρουσιάζω κάποιες προτάσεις που θεωρώ ότι η εταιρία εφαρμόζοντας αυτές, θα εδραιώσει ακόμα περισσότερο τη θέση της και θα την κάνει περισσότερο αποδοτική.

Οι προτάσεις που αναφέρω κινούνται στα εξής επίπεδα :

- Η επιχείρηση πρέπει να δώσει περισσότερη έμφαση στην αποτελεσματική διοίκησή της, κάνοντας σωστούς και εξελικτικούς συνδυασμούς πάνω στον χειρισμό των κεφαλαίων κινήσεώς της. Όπως αποδοτικές επενδύσεις, συμμετοχές σε άλλες ομοειδής ή όχι εταιρίες του κλάδου κ.α.
- Οφείλει να αποπληρώσει τα δάνειά της, καθώς επίσης να αποφύγει τον υπερδανεισμό με τη βοήθεια χρήσεως ιδίων κεφαλαίων και άλλων παγίων στοιχείων στο μέγιστο. Σε συνάρτηση με τη συνετή και σωστή διαχείριση θα μπορέσουν να αποφέρουν κέρδη προς όφελός της.
- Ενδυνάμωση της ηγετικής της θέσης στην Ελληνική αγορά και η επέκτασή της στον τομέα Τουρισμού και Ψυχαγωγίας γενικότερα, με πιθανή ανάπτυξη επένδυσης στην Αθήνα, καθότι ως επιχείρηση κατέχει ακίνητο εκτάσεως 42 στρεμμάτων στη Λ. Κηφισίας.
- Περαιτέρω αύξηση της λειτουργικής της κερδοφορίας με αύξηση των πωλήσεων, μείωση ή αύξηση εργατικού προσωπικού κ.α., προσέχοντας όμως να μην επηρεαστεί η υψηλή ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών, διατηρώντας έτσι τη μακρόχρονη, διεθνή παράδοση κύρους και αξιοπιστίας στους κλάδους που δραστηριοποιείται.

8. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η πτυχιακή εργασία που προηγήθηκε παρουσίασε τη σημασία που έχει η οικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και αποτελεσμάτων των διαφόρων εταιριών σαν επιλογή επιχειρησιακής στρατηγικής από τις επιχειρήσεις. Επίσης, έδειξε τα βήματα για μια επιτυχημένη πορεία των επιχειρήσεων του τουριστικού και ξενοδοχειακού κλάδου και αναλύθηκαν τα προβλήματα που μπορεί αν προκύψουν σε μια τέτοια εταιρία που δραστηριοποιείται σε αυτόν το τομέα αν δεν ληφθούν υπόψη οι οικονομικές αναλύσεις, κάνοντας παράλληλα προτάσεις για την σωστή αντιμετώπισή τους. Οδηγός για να εξεταστούν τα παραπάνω και χώρος όπου διεξάχθηκε η έρευνα ήταν η HYATT REGENCY ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ & ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Ανακεφαλαιώνοντας, οι στόχοι που προσπάθησε να πετύχει η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία είναι οι εξής :

- (i) Να βοηθηθούν οι επενδυτές σε μετοχές της επιχειρήσεως, υφιστάμενοι ή μελλοντικοί, για την πορεία της επιχειρήσεως, λαμβάνοντας πληροφορίες.
- (ii) Να προσδιοριστεί η διοίκηση της εταιρίας όσον αφορά, το τομέα διαρθρώσεως και σύνθεσης των κεφαλαίων της επιχείρησης και να παρουσιαστούν οι προοπτικές για μια κερδοφόρα διοίκηση.
- (iii) Διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων και η σωστή αξιολόγηση αυτών για πρόληψη.

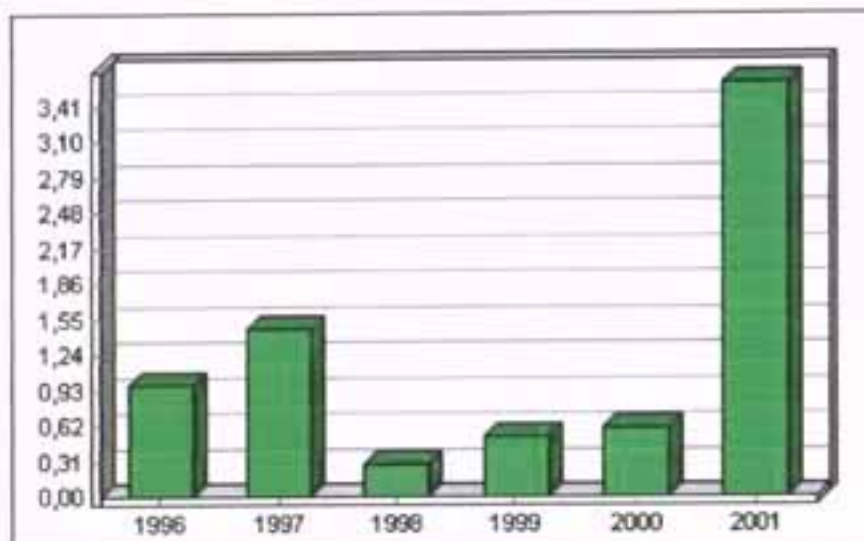
Από την πτυχιακή εργασία φάνηκε ότι, η HYATT REGENCY Α.Ε. κατάφερε να αυξήσει σημαντικά την κερδοφορία της και τη θέση της στην αγορά ως ξενοδοχειακή και τουριστική επιχείρηση κατά τη τριετία 1999-2001 και αυτό την ωφέλησε αρκετά. Πρέπει όμως να υπάρχει εκ' μέρους της μια συνεχής προσοχή και προσπάθεια ώστε να λειτουργεί σωστά και αποδοτικά.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

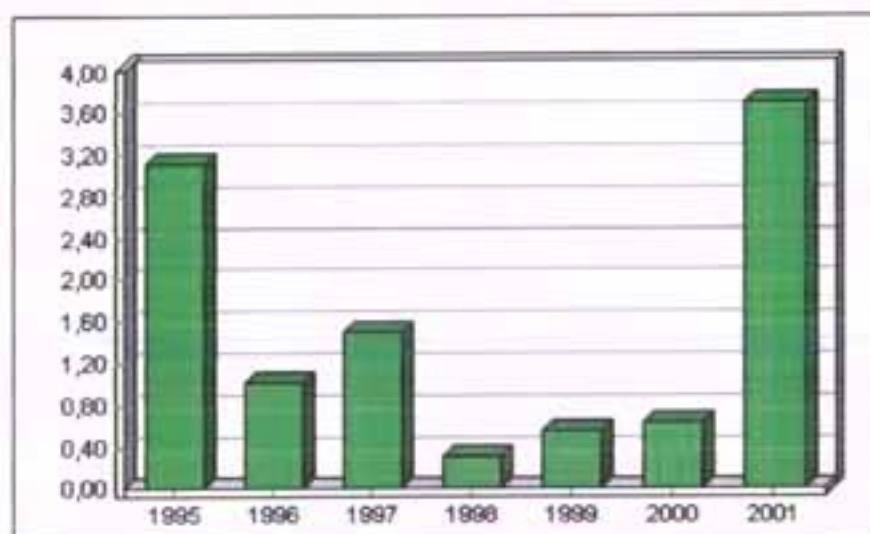
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

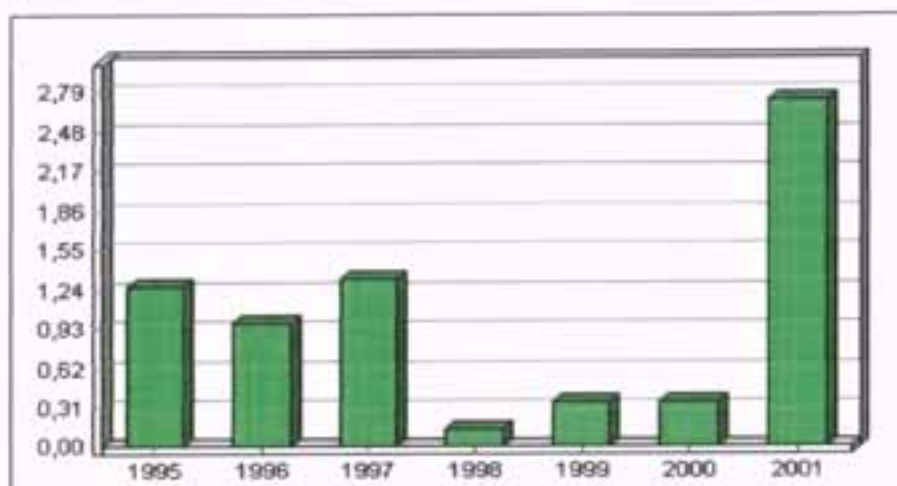
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Διάγραμμα 1α
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας



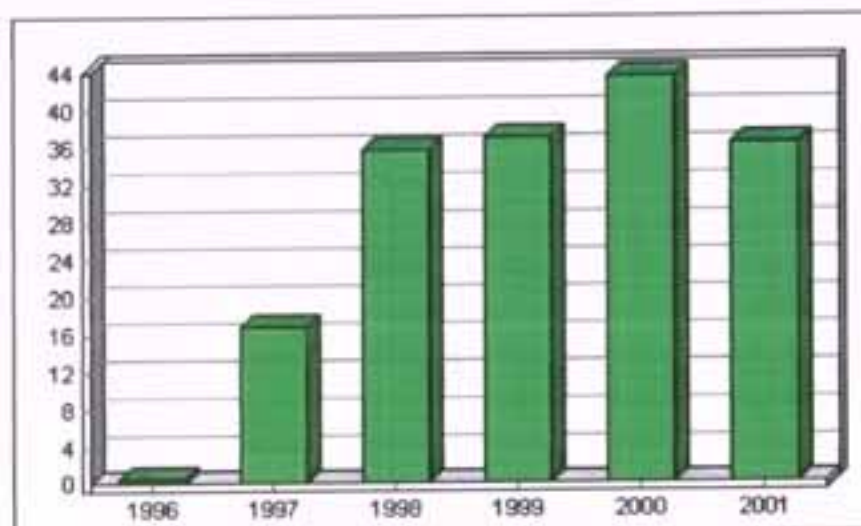
Διάγραμμα 1β
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας



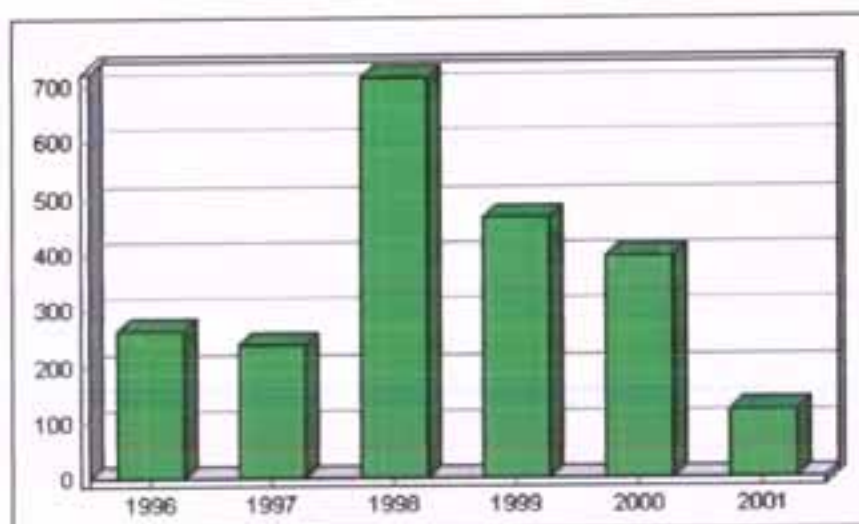
Διάγραμμα 17
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

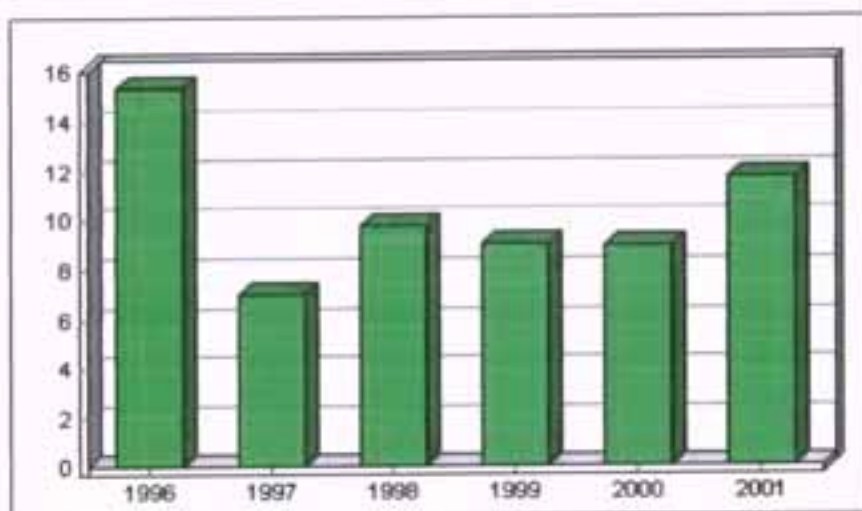
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ



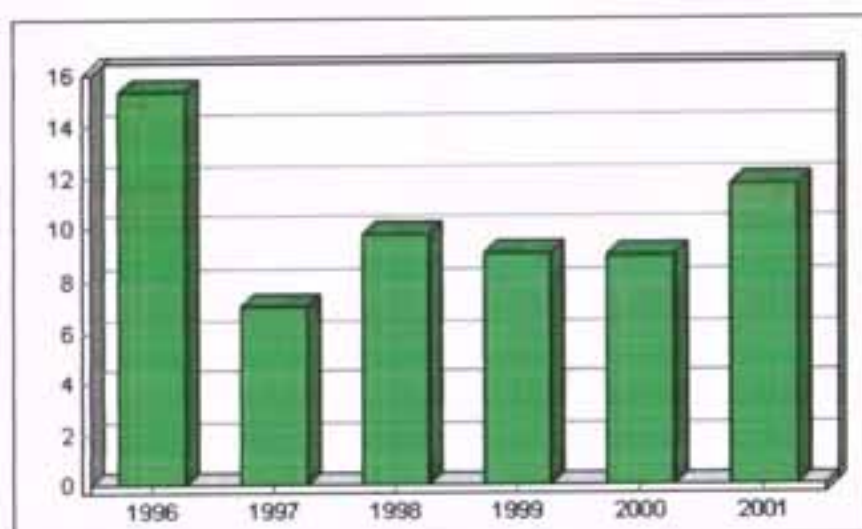
Διάγραμμα 2α
Δείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων των Απαιτήσεων



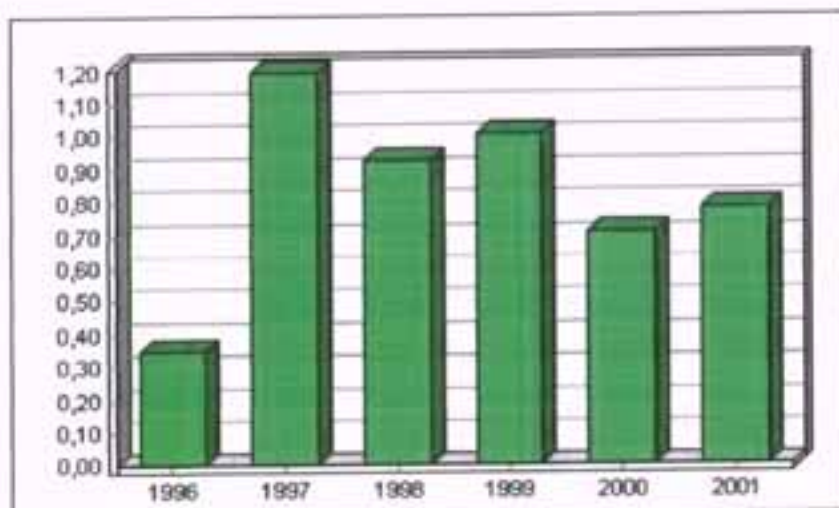
Διάγραμμα 2β
Δείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



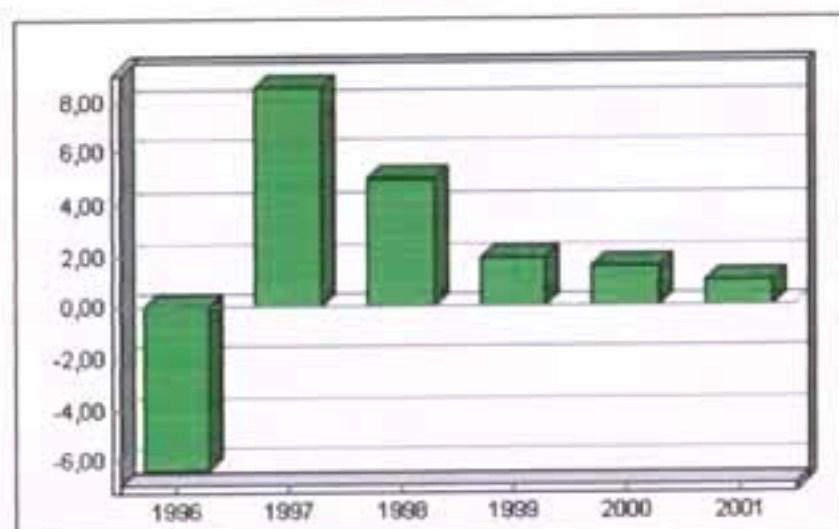
Διάγραμμα 27
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



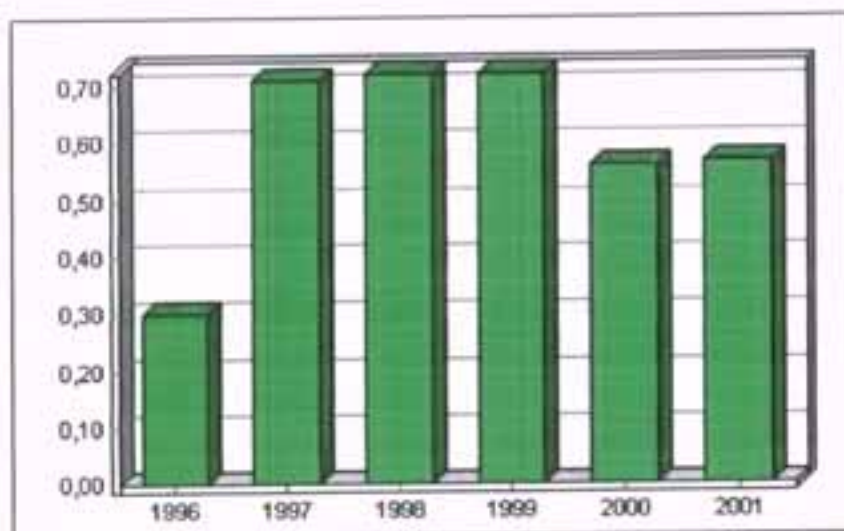
Διάγραμμα 26
Δείκτης Μέσης Παραμονής Αποθεμάτων (σε ημ.)



Διάγραμμα 2ε
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων



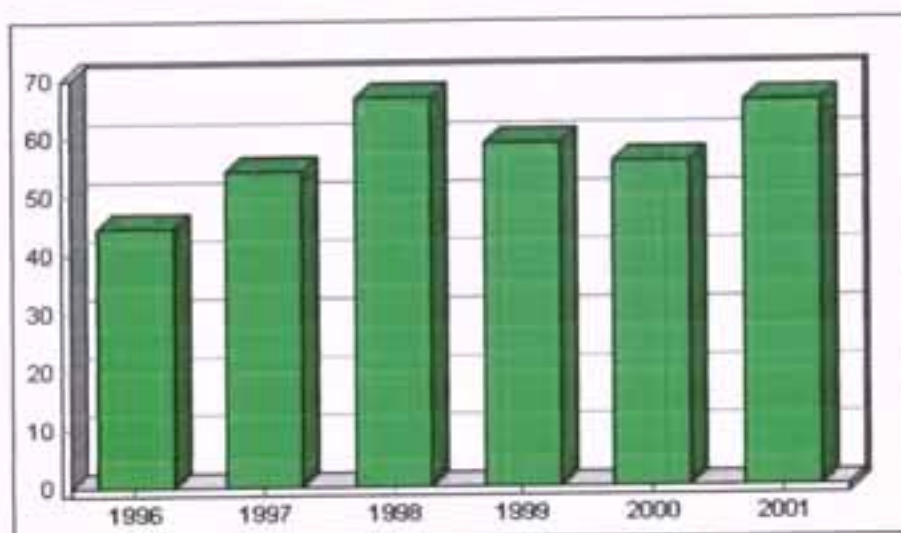
Διάγραμμα 2στ
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων



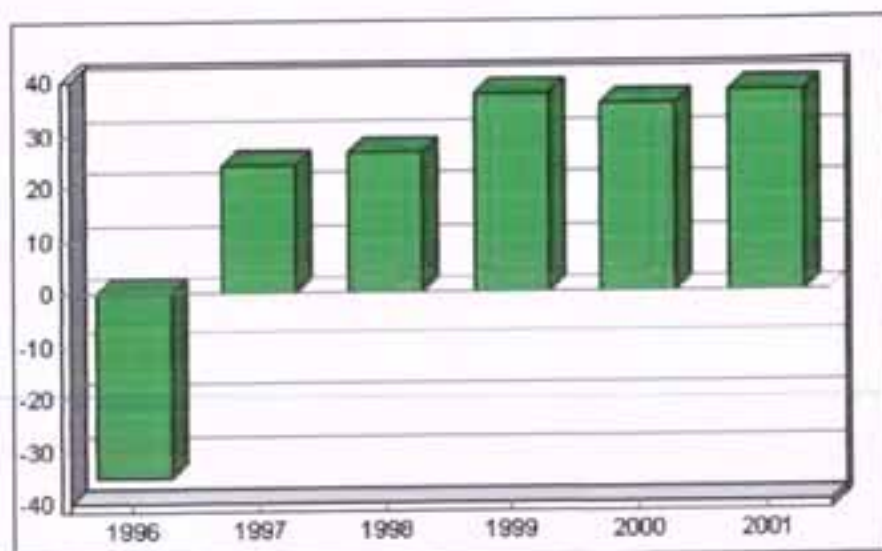
Διάγραμμα 2ζ
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

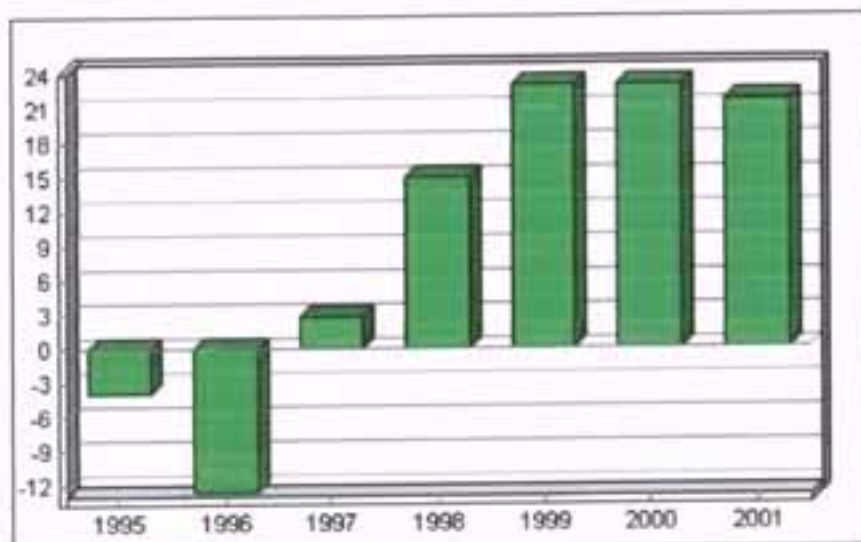
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ



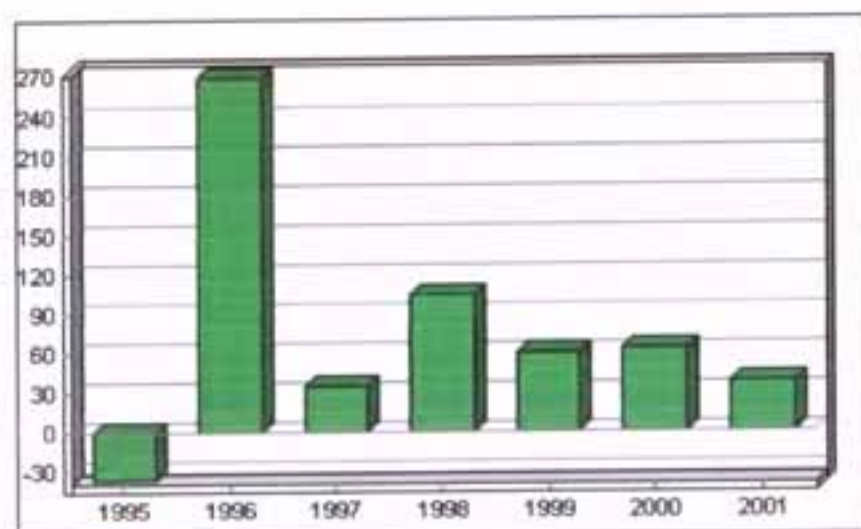
Διάγραμμα 3α
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους



Διάγραμμα 3β
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους



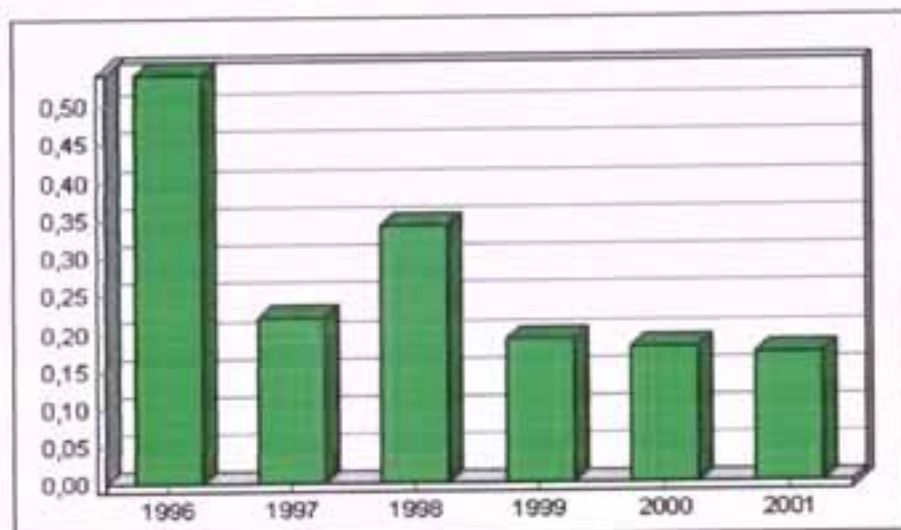
Διάγραμμα 3γ
Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού



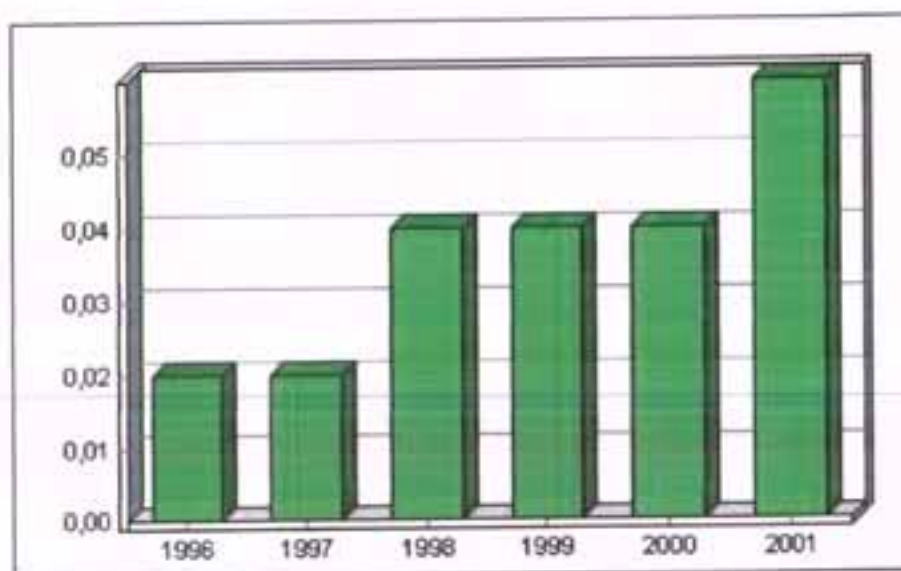
Διάγραμμα 3δ
Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4

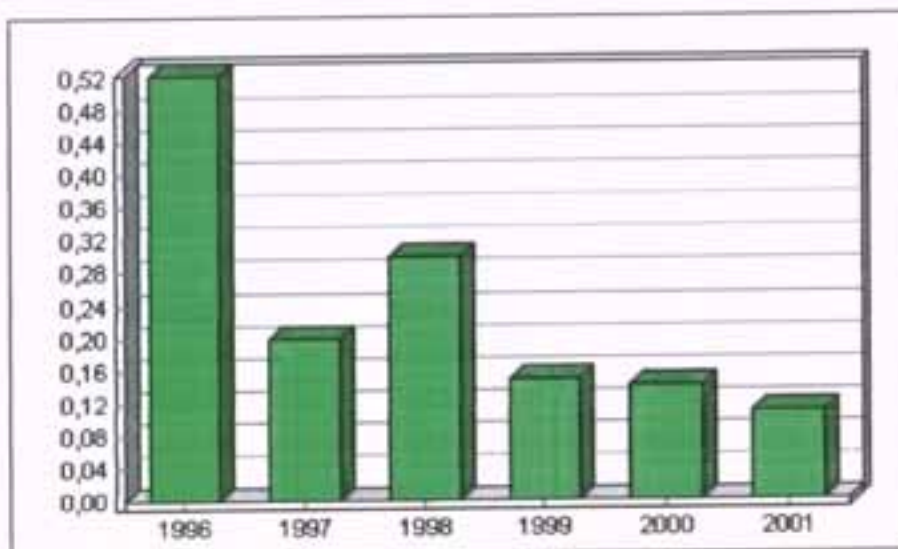
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ



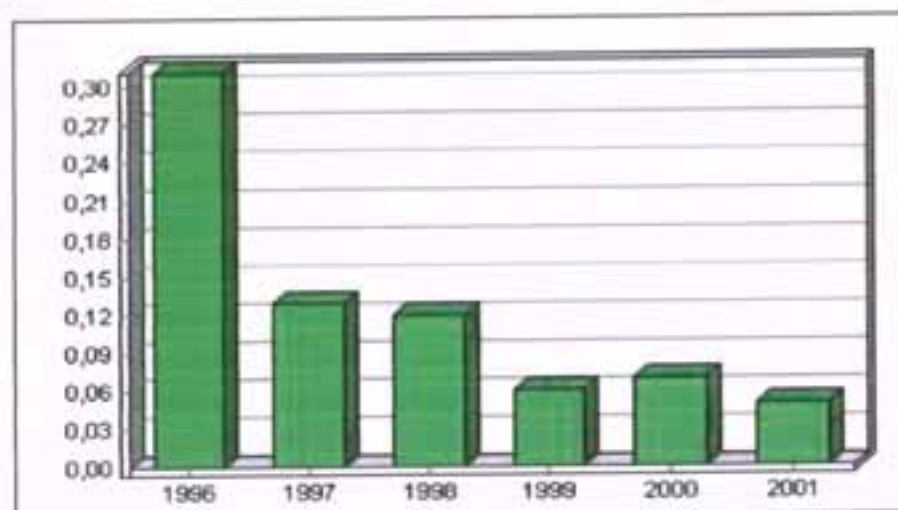
Διάγραμμα 4α
Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις



Διάγραμμα 4β
Δείκτης Εξόδων Διάθεσης προς Πωλήσεις



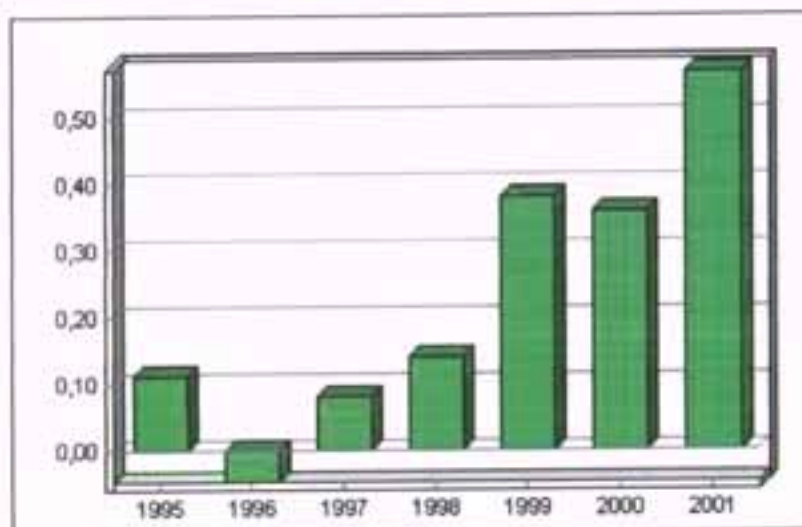
Διάγραμμα 4γ
Δείκτης Εξόδων Διοίκησης προς πωλήσεις



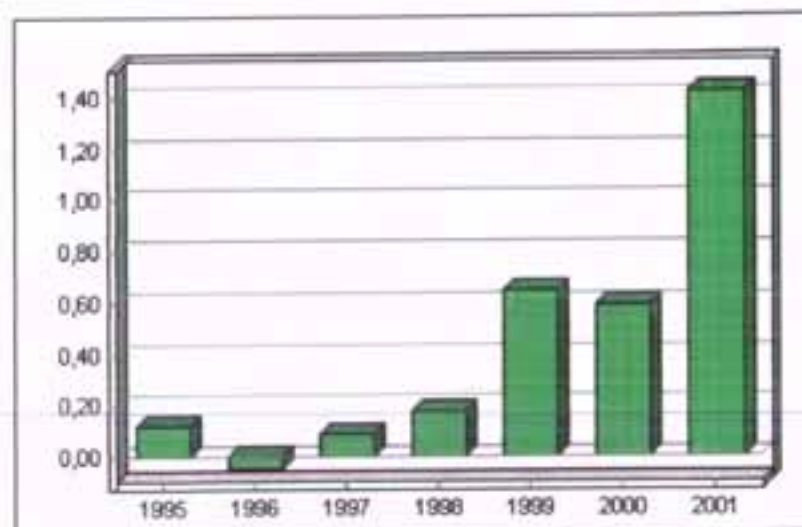
Διάγραμμα 4δ
Δείκτης Χρηματοοικονομικών Εξόδων προς Πωλήσεις

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5

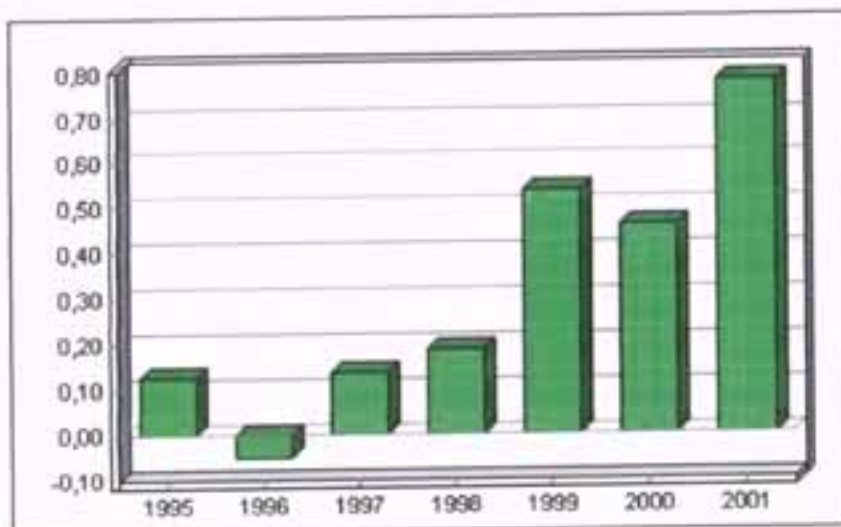
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ



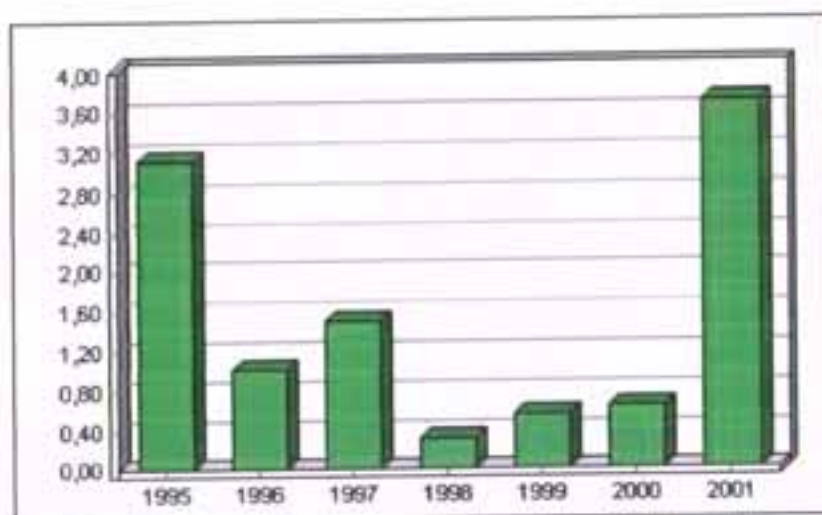
Διάγραμμα 5α
Δείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων



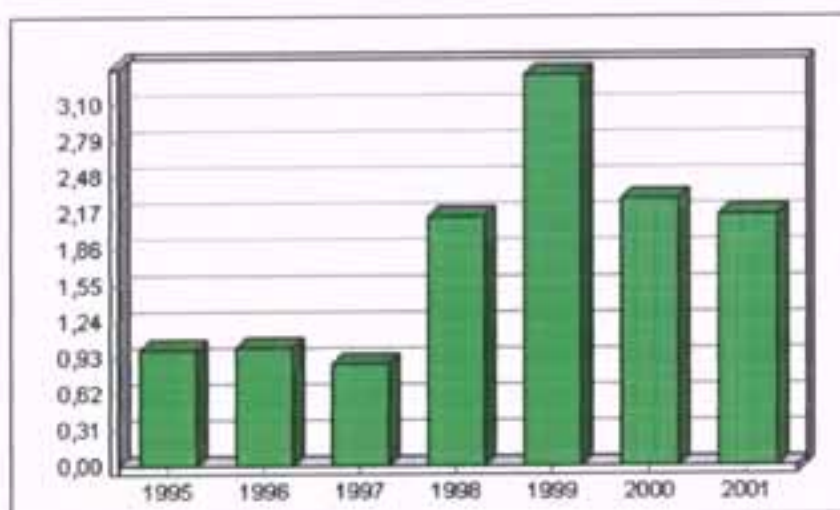
Διάγραμμα 5β
Δείκτης Ιδίων προς Δανειακών Κεφαλαίων



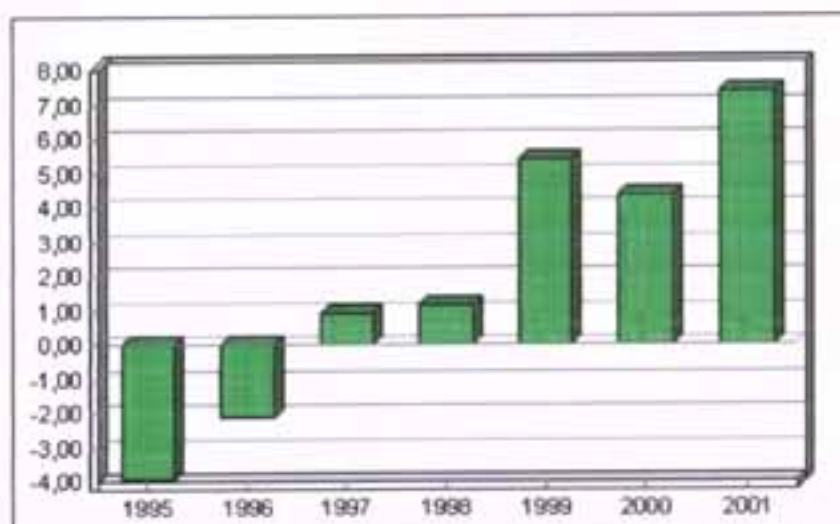
Διάγραμμα 5γ
Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια



Διάγραμμα 5δ
Δείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις



Διάγραμμα 5ε
Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Διάγραμμα 5στ
Δείκτης Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Δαπανών

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό κλεισθένος χρήσης 2000	Ποσό προηγούμενης χρήσης 1999
A. ΙΣΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ		
I. Κεφάλαια μετοχών (84.000.000 μετοχές των 100 δαγ.)		
1. Καταβλημένα	8.400.000.000	8.400.000.000
	8.400.000.000	8.400.000.000
II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	600.000.000	600.000.000
III. Διαφοράς αναπροσαρμογής - Έσοδα, επενδύσεων		
2. Διαφορές από ανατίμηση αξίας λοιπών περιουσιών - τίτλων	7.012.473.471	0
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικά αποθεματικά	975.277.311	612.565.102
3. Απορρολήσιμα αποθεματικά εθνικών διατάξεων νόμου	294.092.698	224.098.073
	1.269.370.009	836.663.175
V. Ανεπείλημτα ες νέον		
Υπόλοιπο κερδών ες νέον	8.669.400.422	6.047.853.077
	8.669.400.422	6.047.853.077
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AII + AIII + AIV + AV)	20.951.243.902	19.884.526.252
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΣΟΔΑ		
1. Προβλέψεις για αποζημιωτική προνοητική	420.842.545	290.806.558
2. Λοιπές προβλέψεις	127.304.818	266.063.562
	548.147.363	556.870.120
Γ. ΥΠΟΧΡΕΨΕΙΣ		
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
2. Δάνεια τραπεζών	19.065.356.363	8.798.034.545
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	18.210.048	18.471.250
	19.883.666.411	8.814.505.795
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	684.836.030	1.188.500.748
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τόκων	6.693.878.512	7.131.043.818
6. Αποθεματικά ασφαλιστηρίων	469.816.419	450.686.750
7. Μακροπρόθεσμες υποχρ. πληρωτέες στην επόμενη χρήση	2.932.678.182	2.932.678.182
10. Μισθώματα πληρωτέα	4.231.628.019	3.024.000.000
11. Πεπραγμένες διφορούς	555.433.245	834.350.607
	15.568.268.407	15.539.259.903
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI + ΓII)	35.451.834.818	24.354.795.698
A. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	63.533.829	31.636.219
2. Έσοδα χρήσεως δικαιοπρακτικών	857.211.124	508.806.236
	720.844.953	540.442.455
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + B + Γ + Δ)	57.672.171.936	41.337.804.625
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ		
1. Διακρίσεις αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	11.595.227.156	857
2. Πιστωτ. λογισμ. συγγραμμάτων & εμπιστευτ. ασφαλίσεων	21.637.336.794	22.007.328.706
4. Λοιποί λογαριασμοί ταξείων	2.174.743.106	3.488.131.200
	35.317.307.046	25.495.460.763

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ
της 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2000 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)

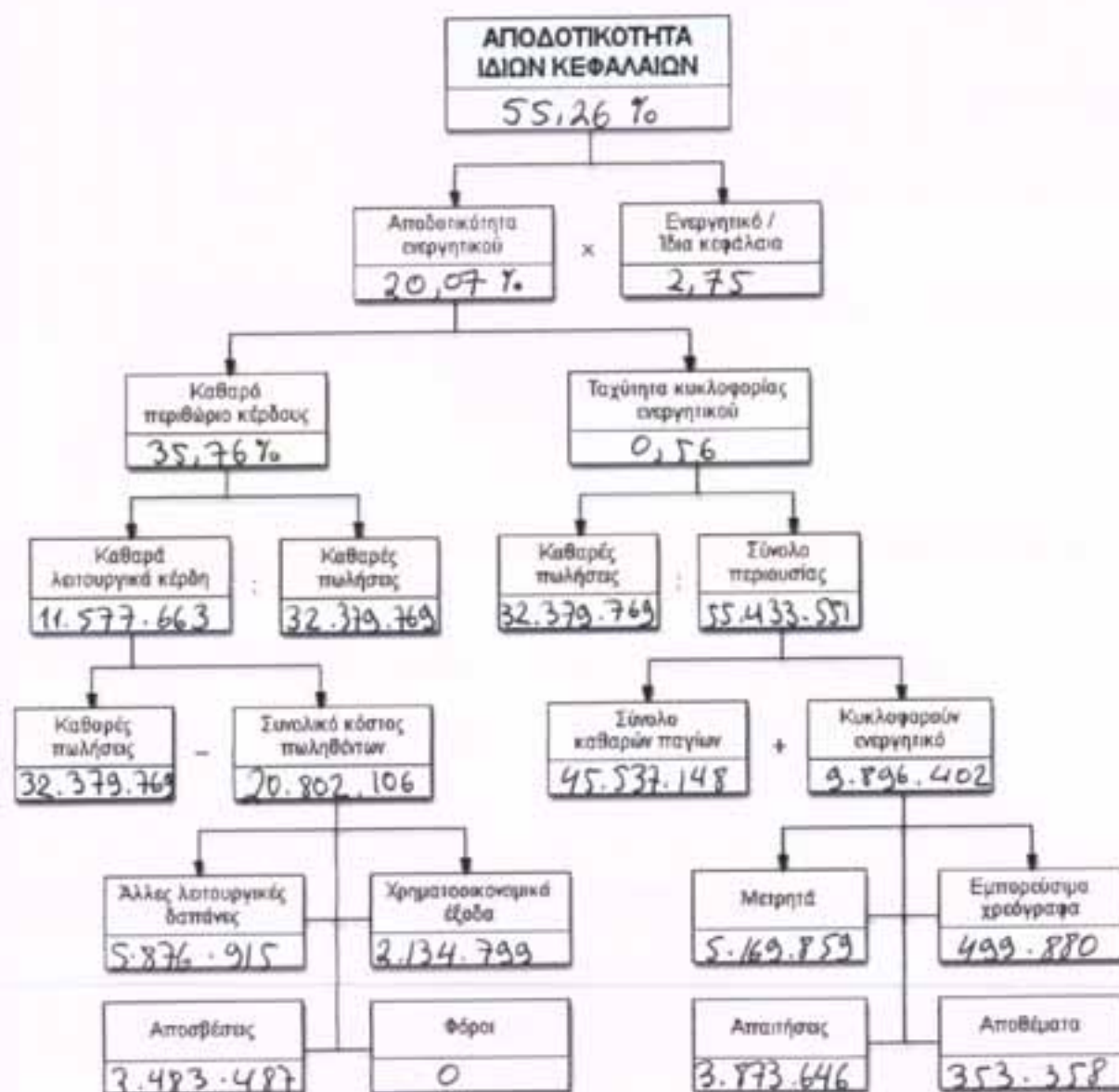
	Ποσά εκτιμώμενης χρήσης 2000		Ποσά πραγματοποιημένης χρήσης 1999	
Α. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ				
Έσοδα λειτουργιών (από πωλήσεις)		47.476.965.111		41.207.847.219
Μείωσις Συναρτησίων επίδοσης (βραβεύων)		<u>15.298.219.502</u>		<u>14.473.274.119</u>
Επίδομα καλής εκτέλεσης (πυλωναίο)		22.379.741.264		29.832.873.119
Μείωσις κόστους λειτουργιών		<u>14.322.389.466</u>		<u>12.262.116.541</u>
Μείωσις αποσβέσεων (ανάλογη αναμεικτωμένη)		18.057.201.130		17.924.954.580
Μείωσις άλλων εσόδων λειτουργιών		<u>1.646.170.017</u>		<u>1.967.831.275</u>
Σύνολο		<u>19.933.921.796</u>		<u>19.292.881.887</u>
Μείωσις 1. Έσοδα λειτουργιών (αποσβέσεων)	4.509.296.118		4.533.382.419	
2. Έσοδα λειτουργιών (αποσβέσεων)	<u>1.216.112.889</u>	5.678.779.427	<u>1.775.865.829</u>	3.812.148.244
Μείωσις αποσβέσεων (από πωληθέντων)		14.626.742.249		12.489.439.583
Μείωσις 2. Έσοδα λειτουργιών	<u>132.2.434</u>		0	
4. Διαφορές τόκων & συναρτησίων	<u>2.719.832.864</u>	<u>232.894.198</u>	346.462.731	346.462.732
		14.259.661.317		11.829.902.296
Μείωσις				
3. Διαφορές τόκων & συναρτησίων	2.134.644.217	2.134.644.217	1.729.732.500	1.729.732.500
5. Διαφορές αποσβέσεων (από πωληθέντων)		<u>12.744.803.219</u>		<u>12.966.108.723</u>
Β. ΔΑΞΕΙΣ, ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έσοδα & συναρτησίων	21.221.262		29.973.819	
2. Έσοδα από πωλήσεις	758.154		0	
3. Έσοδα από προμηθειών	1.586.794		0	
4. Έσοδα από περιπτώσεις προμηθειών	0	12.818.552	227.866	29.626.174
Μείωσις				
1. Έσοδα & συναρτησίων	61.140.389		666.421.098	
2. Έσοδα από πωλήσεις	26.891.212		719.300	
3. Έσοδα από προμηθειών	4.451.383		198.909.179	
4. Διαφορές για μεταβολές κωδόνων	0		2.375.388	
		<u>695.028.702</u>	<u>867.415.245</u>	<u>777.441.127</u>
Διαφορές & εισοδήματα αποσβέσεων (από πωληθέντων)		<u>11.577.662.757</u>		<u>11.217.234.893</u>
Μείωσις Σύνολο αποσβέσεων (από πωληθέντων)	3.463.218.822		2.492.478.228	
Μείωσις Αποσβέσεων (από πωληθέντων) επί του κόστους κλειστών	<u>3.463.218.822</u>	0	<u>2.492.478.228</u>	0
ΣΑΦΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (από πωλήσεις) ΧΡΗΣΗΣ		<u>11.877.652.767</u>		<u>11.217.234.899</u>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 1999 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)

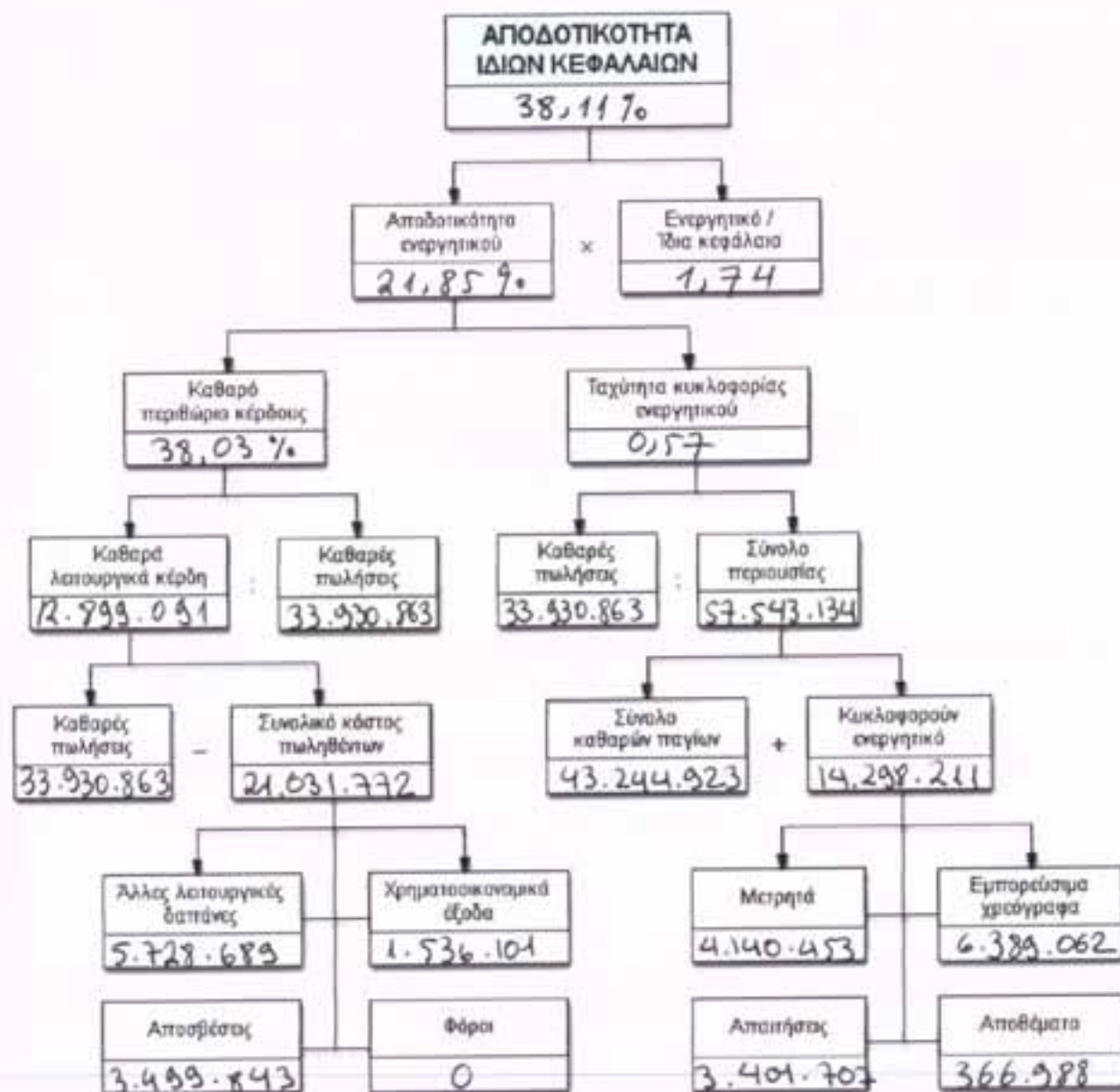
	Ποσά κλειστάως, ετήσιος 1999		Ποσά κλειστάως, ετήσιος 1998	
I. ΑΠΟΤΕΛΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ				
Καθαρό κέρδη (πρόβλεψη)		94.202.947.296		20.214.260.890
Μείωση Διακρίσεων (πρόβλεψη)		14.473.274.439		12.418.217.627
Καθαρό κέρδη (πρόβλεψη)		29.829.672.857		23.498.263.253
Μείωση Κερφών (πρόβλεψη)		12.202.114.567		7.243.947.626
Υπόλοιπο αποτελέσματος (πρόβλεψη)		17.627.558.290		15.754.425.627
Πλέον/Λιγότερο (πρόβλεψη)		1.962.333.213		1.902.202.487
Σύνολο		19.292.891.503		17.266.428.114
Μείωση 1. Έσοδα Διακρίσεων (πρόβλεψη)	4.533.582.416		6.396.217.673	
1. Έσοδα Διακρίσεων (πρόβλεψη)	1.279.885.626	- 6.812.448.244	1.219.411.472	8.015.679.147
Μείωση αποτελέσματος (πρόβλεψη)		13.488.439.563		9.228.783.758
Πλέον/Λιγότερο (πρόβλεψη)	340.462.733	340.462.733	353.218.948	362.219.962
Μείωση 4. Γενικά Έσοδα & Αποφύλαξη		13.826.300.256		9.702.834.758
Μείωση:				
1. Αποφύλαξη Έσοδα & Αποφύλαξη	1.739.732.943	1.739.732.943	2.653.026.875	2.350.296.625
Ουδέποτε αποτελέσματος (πρόβλεψη)		12.296.567.313		8.882.717.833
II. ΠΛΗΡΗ ΟΥΔΕΠΟΤΕΛΣΜΑΤΑ				
1. Έσοδα & Αποφύλαξη	28.978.819		497.626.223	
2. Έσοδα Κερφών	0		9.727	
3. Έσοδα προσημασμένων ετήσιων	0		42.619.873	
4. Έσοδα επί προβλεπόμενων προσημασμένων ετήσιων	627.626	29.829.274	0	327.888.928
Μείωση:				
1. Έσοδα & Αποφύλαξη	666.427.688		1.048.434.905	
2. Έσοδα Κερφών	719.320		777.362	
3. Έσοδα προσημασμένων ετήσιων	106.906.179		556.728	
4. Προβλεπόμενα επί προσημασμένων ετήσιων	3.379.003		0	
Σύνολο & Αποφύλαξη (πρόβλεψη)		777.447.177	767.824.933	1.240.825.853
Μείωση Σύνολο προσημασμένων ετήσιων	2.832.428.322	11.217.234.836		1.246.819.864
Μείωση Αποφύλαξη προσημασμένων ετήσιων				
2.832.428.322	0	1.996.613.864	0	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΣΜΑΤΑ (πρόβλεψη) ΕΤΗΣΙΩΣ		11.217.234.836		6.299.227.548

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 7

ΑΝΑΛΥΣΗ DU PONT 2000



ΑΝΑΛΥΣΗ DU PONT 2001



10. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. **J. Fred Weston – Eugene F. Brigham.**, “ *Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής* ” , Εκδόσεις Παπαζήση , (1986) .
2. **Dyer H. J.**, “ *How to make strategic alliances work* ” , MIT Sloan Management Review , Summer 2001 , Vol.42 .
3. **Hamel G., Doz Y. & Prahalad C.** , “ *Collaborate with your competitors and win* ” , Harvard Business Review , (1989) , Jan. – Feb. .
4. **A. A. Groppelli – Ahsan Nikbakht.**, “ *Χρηματοοικονομική* ” , 3rd Edition Barron’s .
5. **Allan. M. Williams & Gareth Shaw.**, “ *Tourism and Economic development . Western European experiences* ” , Bellhaven Press .
6. **Jürgen Kluge , Walfram Stein , Thomas Licht.**, “ *Knowledge Unplugged*” , Edition McKinsey & Company .
7. **Chuck Y. Gee , James C. Makans , Dexter JI. Choy.**, “ *The Travel Industry* ” , 2nd Edition Van Nostrand Reynolds.N.Y .

2. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. **Γ. Κ. Φιλιππάτος , Π. Ι. Αθανασόπουλος.**, “ *Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοικητική* ” , Εκδόσεις Παπαζήση .
2. **Χρήστου Βασ. Ναούμ .**, “ *Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική* ” , Β΄ Έκδοση (1994) .
3. **Νικήτα Α. Νιάρχου .**, “ *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων* ” , Εκδόσεις Σταμούλης (1994) .
4. **Εύαγγελος Φ. Θεοδωράτος.**, “ *Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων* ” , Εκδόσεις Σταμούλης .



3. ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΜΕΛΕΤΕΣ – INTERNET

1. Ετήσιο Δελτίο Χρήσεως 2000 – HYATT REGENCY A.E.
2. Χρήμα και Τουρισμός – Τεύχος 65 ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2001 .
3. Τουριστική Αγορά – Τεύχος 136 ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2001 .
4. Πηγή Internet : <http://www.stockrally.gr>
5. Πηγή Internet : <http://www.efgeurobank.gr> (EFG Eurobank Ergasias)
6. Πηγή Internet : <http://www.economics.gr> (οικονομικό e- magazine)
7. Πηγή Internet : <http://www.statbank.gr> (βάση δεδομένων)