

ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΜΟΝΑΔΑΣ
«Ε Π Τ Ε Α Α Ε»

ΦΟΙΤΗΤΡΙΕΣ: ΜΑΡΟΓΙΑΝΝΗ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ
ΚΟΝΤΑΞΗ ΑΘΑΝΑΣΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Κος ΜΑΚΡΗΣ ΗΛΙΑΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ, ΜΑΙΟΣ 2012

Πρόλογος

Η οικονομική πορεία, οι δραστηριότητες, καθώς και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζονται στις οικονομικές της καταστάσεις, των οποίων σκοπός είναι η παροχή πληροφοριών στους ενδιαφερόμενους, προκειμένου αυτοί να λαμβάνουν ορθές οικονομικές αποφάσεις.

Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η παρουσίαση των σύγχρονων μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και συγκεκριμένα της ξενοδοχειακής μονάδας «ΕΠΤΕΑ ΑΕ», προκειμένου τα πορίσματα της, μέσω συγκεκριμένων οικονομικών αριθμοδεικτών, να αποτελέσουν γνώμονα στη λήψη αποφάσεων οικονομικού περιεχομένου, βασιζόμενων σε επιστημονικά κριτήρια.

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε είναι αρχικά η επεξήγηση του θεωρητικού μέρους του θέματος με αναφορά στην έννοια της λογιστικής και της ξενοδοχειακής λογιστικής καθώς επίσης στην έννοια, τον σκοπό τα επίπεδα, τα είδη καθώς και τα μέσα αναλύσεως που μπορεί να παρατηρηθούν σε μία επιχείρηση. Στη συνέχεια ακολουθεί αναλυτική παρουσίαση των αριθμοδεικτών που παρακολουθούνται στις επιχειρήσεις για την απεικόνιση της καταστάσεώς τους. Τέλος, γίνεται εφαρμογή των αριθμοδεικτών και παρατίθενται τα αποτελέσματα της αναλύσεως στην εξεταζόμενη ξενοδοχειακή επιχείρηση.

Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση της εργασίας προέκυψαν από προσωπική συλλογή πληροφοριών και από τα δημοσιευθέντα στοιχεία της επιχείρησης.

Τέλος, για τα στοιχεία εκείνα που δεν προκύπτουν από τους δημοσιευθέντες ισολογισμούς της επιχείρησης, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε θερμά την κα Γκουβέρου Βασιλική, Προϊσταμένη Λογιστηρίου της εταιρείας, η οποία είχε την ευγενή καλοσύνη να μας τα παραθέσει και να διευκολύνει σε μεγάλο βαθμό την ανάλυση μας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος	5
Κεφάλαιο 1^ο: Εννοιολογικό Πλαίσιο της Λογιστικής και της Ξενοδοχειακής Λογιστικής	
1.1 Η Έννοια της Λογιστικής	9
1.2 Η Έννοια της Ξενοδοχειακής Λογιστικής	10
1.3 Αντικείμενο και Σκοπός της Ξενοδοχειακής Λογιστικής	10
1.4 Βασικές Ξενοδοχειακές Αρχές	10
Κεφάλαιο 2^ο: Έννοια, Σκοπός και Μέθοδοι της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	
2.1 Έννοια και Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	12
2.2 Επίπεδα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	13
2.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων	16
2.4 Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων	17
2.5 Ο Ρόλος της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης στην Ξενοδοχειακή Λογιστική	18
Κεφάλαιο 3^ο: Έννοια και Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	
3.1 Έννοια του Αριθμοδείκτη	21
3.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	23
3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	25
3.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	26
3.3.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	29
3.3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	30
3.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας και Λειτουργικότητας	31
3.4.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	32
3.4.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	34
3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	35
3.4.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	36
3.4.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	37
3.4.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων	38

Υποχρεώσεων	
3.5 Αριθμοδείκτες Κερδών και Αποδοτικότητας	40
3.5.1 Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	40
3.5.2 Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	42
3.5.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	44
3.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων	46
3.5.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	47
3.5.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	48
3.6 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	49
3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	52
3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια	52
3.6.3 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια	53
3.6.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια	54
3.6.5 Αριθμοδείκτης Βαθμού Παγιοποίησης	54
3.7 Αριθμοδείκτες Δαπανών	57
3.7.1 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων	57
3.7.2 Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις	59
Κεφάλαιο 4^ο: Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων της Εταιρείας «ΕΠΤΕΑ ΑΕ»	
4.1. Εισαγωγή	60
4.2 Γενικά για την Επιχείρηση	61
4.3 Αριθμοδείκτες και Ανάλυσή τους	64
4.4 Συμπεράσματα Ανάλυσης - Προτάσεις	76
Βιβλιογραφία	79
Παράρτημα	80

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 Η Έννοια της Λογιστικής

Λογιστική είναι ο επιστημονικός κλάδος που ασχολείται με τη συλλογή, την ανάλυση, την καταχώρηση και το συσχετισμό των λογιστικών γεγονότων. Καλείται να δίνει πληροφοριακά στοιχεία σε πολλές κοινωνικές ομάδες και φορείς όπως οι διοικήσεις των επιχειρήσεων, οι μέτοχοι, οι καταναλωτές, το κράτος και οι πιστωτές. Συσσωρεύει, αναλύει, προσδιορίζει ποσοτικά και ταξινομεί σε κατηγορίες τα πολυσύνθετα λογιστικά γεγονότα μέσα από τα οποία αποκαλύπτει στους ενδιαφερόμενους τη συνολική εικόνα που παρουσιάζει μια επιχείρηση. (Ζώης Αθ. Κων/νος – Γαρουφάλης Δημ. Κων/νος, 2008).

Είναι η επιστήμη, που ασχολείται με την συστηματική συλλογή και παροχή κοινωνικοοικονομικών πληροφοριών, οι οποίες προέρχονται από οικονομικούς οργανισμούς και είναι απαραίτητες για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων. Αποτελεί σύστημα γνώσεων, μέσα στα πλαίσια των οικονομικών, νομικών και κοινωνικών κανόνων, με γενικά παραδεκτές βασικές αρχές και μεθόδους επισημάνσεως, αναλύσεως, καταγραφής ή υπολογισμού, παρακολουθήσεως και παρουσιάσεως λογιστικών πληροφοριών. (Κοντάκος Γ. Αριστοτέλης, 2001).

Η Λογιστική, ανάλογα με το αντικείμενο της δράσεως των οικονομικών οργανισμών, διακρίνεται σε Εμπορική, Βιομηχανική, Ναυτιλιακή, Τραπεζική, Αγροτική, Ξενοδοχειακή με την οποία και θα ασχοληθούμε σε αυτή την εργασία.

1.2 Η Έννοια της Ξενοδοχειακής Λογιστικής

Όπως είπαμε και πιο πάνω η Ξενοδοχειακή Λογιστική είναι υφιστάμενος κλάδος της Γενικής Λογιστικής της οποίας η τήρηση επιβάλλεται από τους κανόνες της Λογιστικής, τον Εμπορικό Νόμο και από τον Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων (Κ.Β.Σ) σε ειδικά βιβλία προς διασφάλιση των συμφερόντων του επιχειρηματία αλλά και του δημοσίου και της κοινωνίας. Η Ξενοδοχειακή Λογιστική σαν υφιστάμενος κλάδος της Γενικής Λογιστικής έχει τις ίδιες οικονομικές αρχές με αυτή και θέτει σε εφαρμογή το Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο για τη λογιστική απεικόνιση των οικονομικών γεγονότων και συναλλαγών.

1.3 Αντικείμενο και Σκοπός της Ξενοδοχειακής Λογιστικής

Αντικείμενο της Ξενοδοχειακής Λογιστικής είναι η χρονική εξιστόρηση των οικονομικών πράξεων και λογιστικών γεγονότων, δηλαδή η συγκέντρωση, η παρακολούθηση και η συσχέτιση στοιχείων κατά χρόνο.

Σκοπός της είναι ο προσδιορισμός της περιουσιακής συγκρότησης και διάρθρωσης του ξενοδοχείου σε κάθε στιγμή, η παρακολούθηση των περιουσιακών μεταβολών και η εξεύρεση των οικονομικών αποτελεσμάτων στο σύνολο και για κάθε κλάδο εκμετάλλευσης και δραστηριότητας χωριστά. (Καραχοντζίτης Δ. – Σαρλής Κ., 1989).

1.4 Βασικές Ξενοδοχειακές Αρχές

Η λογιστική οργάνωση μιας ξενοδοχειακής επιχείρησης πρέπει να αποβλέπει τόσο στην πληρότητα της λειτουργίας του λογιστικού συστήματος ώστε να μη διαφεύγει καμιά δοσοληψία των πελατών, όσο και στην απόλυτη ενημερότητα των καταχωρίσεων των λογαριασμών της.

Η όλη διάρθρωση του λογιστικού συστήματος πρέπει να μην περιορίζεται στην αποτύπωση των διαφόρων συναλλαγών στους οικείους λογαριασμούς, αλλά να παρέχει την ευχέρεια εξαγωγής πληροφοριών τέτοιου είδους, ώστε να διαπιστώνεται η πορεία της γενικής εκμετάλλευσης, για να είναι σε θέση ο επιχειρηματίας να καθορίζει την ορθή κατεύθυνση.

Η σύνθεση του λογιστικού σχεδίου πρέπει να μη δημιουργεί γενικούς λογαριασμούς σε τέτοια περιληπτική έκταση, ώστε να μην μπορεί να γίνει η επί μέρους ανάλυση των συναλλαγών μιας συγκεκριμένης κατηγορίας που περιλαμβάνεται στο γενικό λογαριασμό. Ούτε και να δημιουργούνται πολλοί γενικοί - πρωτοβάθμιοι λογαριασμοί που να εμφανίζουν τόσο αναλυτικά τις συναλλαγές, ώστε να διασπάται η ικανότητα σύνθεσης των ομοειδών πράξεων.

Επομένως, στόχος είναι η δημιουργία ενός συστήματος λογαριασμών με ειδικό λογιστικό σχέδιο το οποίο θα προσαρμόζεται σε όλες τις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις της χώρας ανεξάρτητα από την έκταση της επιχείρησης, το είδος του ξενοδοχείου, τη δομή και την κατηγορία του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΕΝΝΟΙΑ, ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.

2.1 Έννοια και Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Με την κατάρτιση των οικονομικών ή αλλιώς των λογιστικών καταστάσεων ο ρόλος της Λογιστικής, τουλάχιστον από τεχνικής απόψεως τελειώνει. Σε αυτό το σημείο η Λογιστική έρχεται να παίξει ένα άλλο ρόλο πιο σπουδαίο ο οποίος έχει να κάνει με την διερεύνηση, ερμηνεία και εν συνεχεία αξιολόγηση των λογιστικών αυτών καταστάσεων.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που παίρνει τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλες πηγές, δημιουργεί πληροφόρηση με την μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και έχει σαν σκοπό να παρέχει πληροφόρηση σε κάθε ενδιαφερόμενο άτομο ή φορέα , όπως :

1. Στους φορείς της επιχείρησης (ιδιοκτήτες, μέτοχοι, διοίκηση)
2. Στους πιστωτές
3. Στους Χρηματοδοτικούς Οργανισμούς
4. Στους πιθανούς επενδυτές
5. Στις φορολογικές και άλλες αρχές
6. Στις επαγγελματικές ενώσεις των επιχειρήσεων

Αξίζει να σημειώσουμε ότι οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι : ο Ισολογισμός, ο Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ο Πίνακας Διάθεσης Κερδών, η Κατάσταση Ροής Μετρητών και το Προσάρτημα.

2.2 Επίπεδα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

1. Η Ανάλυση της Οικονομίας

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος.

Η γνώση και η δυναμικότητα ερμηνείας διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να αναγνωρίσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών.

Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορούν να ενδιαφέρουν έναν αναλυτή είναι δυνατό να ενταχθούν σε δύο ευρύτερες κατηγορίες:

- σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία και
- σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική προσφορά.

Παραδείγματα μακροοικονομικών παραγόντων και ενεργειών με θετικές συνέπειες για τη συνολική ζήτηση αποτελούν:

- i) Η αύξηση των κρατικών δαπανών
- ii) Η αύξηση της προσφοράς χρήματος
- iii) Η αύξηση της ζήτησης από ξένες χώρες
- iv) Η μείωση των φορολογικών συντελεστών

Παραδείγματα γεγονότων με αρνητικές συνέπειες για τη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών αποτελούν:

- i) Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου
- ii) Η ολοκληρωτική καταστροφή γεωργικής παραγωγής από φυσικές δυνάμεις
- iii) Η αύξηση των μισθών και ημερομισθίων

2. Η Ανάλυση του Κλάδου

Το επόμενο επίπεδο ανάλυσης απαιτεί εξέταση των συνθηκών του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Κάθε κλάδος συνήθως περνά από τις εξής διαδοχικές φάσεις ζωής:

- 1) Έναρξη
- 2) Παγιοποίηση
- 3) Ωρίμανση
- 4) Παρακμή

Κατά τη φάση της έναρξης της ζωής ενός κλάδου, παρατηρείται η εισαγωγή μιας νέας τεχνολογίας ή ενός νέου προϊόντος η οποία συνοδεύεται από πολύ υψηλούς ρυθμούς αύξησης των πωλήσεων για όλο τον κλάδο αλλά όχι και κατ' ανάγκη για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, μερικές από τις οποίες θα εξαγοραστούν από άλλες περισσότερο υγιείς και άλλες θα χρεοκοπήσουν.

Κατά τη φάση της παγιοποίησης, οι πωλήσεις και τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, εμφανίζονται οι ηγέτιδες επιχειρήσεις στον κλάδο και το μερίδιο αγοράς που έχει η κάθε επιχείρηση είναι πλέον γνωστό.

Κατά τη φάση της ωρίμανσης, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων είναι ανάλογος του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, ο ανταγωνισμός όμως έχει αυξηθεί με αποτέλεσμα να έχει συμπιέσει τα κέρδη, τα οποία δε γνωρίζουν τους ρυθμούς των προηγούμενων φάσεων. Κατά τη φάση αυτή της ωρίμανσης, έχει επιτευχθεί η συσσώρευση μεγάλων ποσών διαθεσίμων, τα οποία θα πρέπει να διανέμονται στους μετόχους καθώς υπάρχουν περιορισμένες ευκαιρίες επένδυσης στον ίδιο κλάδο.

Τέλος, κατά τη φάση της παρακμής, επικρατούν ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων μικρότεροι του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ακόμα και συρρίκνωση των πωλήσεων.

3. Η Ανάλυση των Ιδιαίτερων Χαρακτηριστικών μιας Επιχείρησης

Μετά την ανάλυση της οικονομίας και του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση απαιτείται λεπτομερής ανάλυση των ατομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Η ανάλυση αυτή εξετάζει τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Κατά την διάρκεια της ανάλυσης καθώς και μετά την ανάλυση, όταν

εξάγονται συμπεράσματα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι υπάρχει μια διαρκής επίδραση και αλληλεξάρτηση των ποσοτικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης.

Τα σπουδαιότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης είναι τα ακόλουθα:

i) Η ποιότητα της διοίκησης

Αναφέρεται στην ορθότητα των επιλογών της διοίκησης σχετικά με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες έχουν αναληφθεί, τις επενδύσεις οι οποίες έχουν γίνει, τους τρόπους χρηματοδότησης της επιχείρησης, τη μερισματική πολιτική, την αξιοποίηση και εξέλιξη του προσωπικού και γενικά την αύξηση της αξίας της επιχείρησης.

ii) Η ποιότητα των εργασιακών σχέσεων

Αναφέρεται στην ύπαρξη αρμονικών σχέσεων μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης, της οποίας οι ενέργειες πρέπει να είναι σύμφωνες με τα συμφέροντα των μετόχων.

iii) Η ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών

Εξασφαλίζουν τη μακροχρόνια εμπιστοσύνη των πελατών σε μία επιχείρηση. Οι συνέπειες για μίας επιχείρησης της έμφασης που δίνεται στην ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και παρεχομένων υπηρεσιών είναι αύξηση τόσο του μεριδίου αγοράς όσο και του ρυθμού αύξησης των κερδών.

iv) Η απουσία εξάρτησης από έναν πελάτη ή έναν προμηθευτή

Η εξάρτηση από έναν πελάτη αυξάνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο μιας επιχείρησης, αν ο πελάτης αποφασίσει ένα υποκατάστατο προϊόν από άλλη επιχείρηση ή αν χρεοκοπήσει, με δυσμενείς συνέπειες όχι μόνο για τις πωλήσεις και τα κέρδη της αλλά και για την πιθανότητα επιβίωσης της επιχείρησης.

Η εξάρτηση από έναν προμηθευτή, επίσης, δημιουργεί σοβαρό κίνδυνο διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης με δυσμενείς συνέπειες για τις πωλήσεις και τα κέρδη, αν ο προμηθευτής παύσει να λειτουργεί ή αν σταματήσει να προμηθεύει ένα συγκεκριμένο τμήμα ενός προϊόντος ή αν αυξήσει τις τιμές του.

v) Η κοινωνική ευαισθησία της επιχείρησης

Αποτελείται από το ενδιαφέρον της επιχείρησης για την υγεία των πελατών, για το περιβάλλον και την υγεία των εργαζομένων. Η χορηγία πολιτιστικών

εκδηλώσεων αποτελεί επίσης ένδειξη κοινωνικής ευαισθησίας με έμμεσες θετικές συνέπειες για τα κέρδη οι οποίες απορρέουν από την ευρύτερη αναγνώριση της επωνυμίας της επιχείρησης.

2.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενέργειας της, διακρίνεται στα εξής είδη:

Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή σε εσωτερική και εξωτερική.

- Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το βασικό πλεονέκτημα αυτού του είδους της λογιστικής ανάλυσης είναι ότι επιτρέπει σε αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Με τον τρόπο αυτό, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτή.

- Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται, στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση και το έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.

Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως σε τυπική και ουσιαστική.

- Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνύμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και

ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς.

- Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. (Νιάρχου Α. Νικήτα, 2004).

2.4 Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων

Αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η διερεύνηση των σχέσεων μεταξύ των οικονομικών στοιχείων που απεικονίζονται σε δεδομένη χρονική στιγμή και των τάσεων αυτών διαχρονικά. Η διερεύνηση αυτή περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες:

Η *πρώτη* διαδικασία αναφέρεται στην επιλογή και στον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση.

Η *δεύτερη* συνιστάται στην κατάταξη των δεδομένων κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός μεταξύ των σημαντικών σχέσεων.

Η *τρίτη* περιλαμβάνει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

Οι διαδικασίες διερεύνησης ταξινομούνται σε δύο κύριες κατηγορίες:

α) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων,

β) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσεως. (Χατζηνικολάου Στέργιος – Ανδριανόπουλος Γιώργος)

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες:

α) Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης όπου εξετάζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να συγκρίνεται με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.

β) Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης όπου εξετάζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να βελτιώνει την ρευστότητα της από έτος σε έτος.

γ) Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως

δ) Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

2.5 Ο Ρόλος της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης στην Ξενοδοχειακή Λογιστική

Όσον αφορά την ξενοδοχειακή λογιστική, η λογιστική διαδικασία καταλήγει στην παρουσίαση πληροφοριών σε όσους ενδιαφέρονται για την απόδοση της ξενοδοχειακής επιχείρησης.

Επίσημες οικονομικές εκθέσεις και ανεπίσημα διευθυντικά reports (αναφορές – πληροφορίες - φήμες) συντάσσονται γι' αυτό το σκοπό σε τακτικά χρονικά διαστήματα. Αυτές οι εκθέσεις και τα reports είναι το κύριο μέσο για τη μετάδοση οικονομικών και λειτουργικών πληροφοριών σ' αυτούς που τις χρειάζονται.

Επίσημες εκθέσεις που ετοιμάζονται είναι ο Ισολογισμός και η ανάλυση του λογαριασμού των Αποτελεσμάτων Χρήσης. Ο Ισολογισμός δείχνει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Ενεργητικό, Υποχρεώσεις και Καθαρή Θέση είναι τα στοιχεία που αναφέρονται εποπτικά και φανερώνουν τη θέση της επιχείρησης στο τέλος της λογιστικής περιόδου. Η ανάλυση του λογαριασμού των Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι μια οικονομική περίληψη των αποτελεσμάτων από τη λειτουργία της επιχείρησης για την περίοδο που τελείωσε σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία.

Το καθαρό εισόδημα είναι το ποσό με το οποίο οι εισπράξεις της επιχείρησης έχουν υπερβεί τα έξοδα που έγιναν μέσα στην ίδια περίοδο. Αυτό το εισόδημα αποκτά μεγαλύτερη σημασία όταν συγκρίνεται με άλλα στοιχεία. Για παράδειγμα, το καθαρό εισόδημα μπορεί να συγκριθεί είτε με το ενεργητικό της επιχείρησης είτε με την επένδυση των ιδιοκτητών. Με βάση αυτές τις συγκρίσεις, έχει την

ικανότητα κάποιος να μετρήσει την απόδοση της επένδυσης και της καθαρής θέσης.

Μεταξύ των ανεπίσημων εκθέσεων συμπεριλαμβάνεται η έκθεση «Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων». Αυτή η έκθεση είναι η περίληψη των πηγών των κεφαλαίων που διαθέτει ένας οργανισμός κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής περιόδου και των χρήσεων που έκανε στα κεφάλαια αυτά. Με βάση την έκθεση «Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων» είναι δυνατόν να παρατηρηθούν αλλαγές στη δομή του Ισολογισμού από τη μια περίοδο στην άλλη.

Τα διευθυντικά reports προορίζονται, συνήθως, για εσωτερική χρήση. Αντικατοπτρίζουν μέτρα οικονομικής απόδοσης, που είναι χρήσιμα για τη λήψη λειτουργικών αποφάσεων. Παραδείγματα διευθυντικών reports είναι οι αναλύσεις πωλήσεων (εξελίξεις πληρότητας), τα αποτελέσματα τμημάτων κ.λπ. Αυτά τα reports, γενικά, προμηθεύουν τους διευθυντές μ' έναν πίνακα των εξελίξεων που πραγματοποιήθηκαν σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Αναλύσεις και εξηγήσεις αυτών των πληροφοριών είναι επίσης η βάση για τη λήψη αποφάσεων άλλων αναγνωστών αυτών των reports.

Γενικά, μπορούμε να προσδιορίσουμε πέντε ομάδες αναγνωστών των οικονομικών εκθέσεων.

1. Ιδιοκτήτες και πιθανοί ιδιοκτήτες
2. Πιστωτές - Δανειστές
3. Διευθυντές
4. Κυβερνητικές Υπηρεσίες και
5. Κοινό

Οι ιδιοκτήτες και οι πιθανοί ιδιοκτήτες ή επενδυτές ενδιαφέρονται για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τον καλύτερο χειρισμό των επενδύσεών τους. Για τη λήψη αποφάσεων, ένας ιδιώτης ενδιαφέρεται για τις παρελθούσες χρήσεις μιας επιχείρησης, προκειμένου να μαντέψει την πιθανή απόδοσή της, στις μελλοντικές περιόδους. Εκτός από αυτό, οι αποφάσεις πρέπει να βασίζονται στις οικονομικές εκθέσεις. Είναι σπουδαίο, οι ιδιοκτήτες ή οι πιθανοί ιδιοκτήτες να καταλαβαίνουν καλά την προετοιμασία και παρουσίαση των οικονομικών εκθέσεων. Επειδή η προσφορά κεφαλαίων στην αγορά μπορεί να είναι περιορισμένη, ο ιδιοκτήτης θα πρέπει ακόμα περισσότερο να ενδιαφέρεται για την παρουσίαση μιας ευνοϊκής εικόνας της λειτουργίας της επιχείρησής του.

Οι πιστωτές, σαν μια ομάδα, πρέπει να παίρνουν αποφάσεις σχετικά με το αν θα πρέπει να πουλήσουν εμπορεύματα με πίστωση ή να δανείσουν χρήματα στην επιχείρηση. Η ανάλυση και ερμηνεία των οικονομικών εκθέσεων είναι ο βασικός τρόπος για την απόκτηση πληροφοριών σχετικών με τη λήψη πιστωτικών αποφάσεων. Μόνο όταν οι πιστωτές μπορούν πραγματικά να αξιολογήσουν την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει, μπορεί να δεχτούν να πουλήσουν με πίστωση ή να δανείσουν χρήματα. Επομένως, η ανάγκη των πιστωτών για σχετικές και ουσιώδεις πληροφορίες αντιπροσωπεύει μια σημαντική απαίτηση στο λογιστικό σύστημα.

Οι διευθυντές που είναι επιφορτισμένοι με τις λειτουργικές αποφάσεις, χρησιμοποιούν τις οικονομικές πληροφορίες για εσωτερική χρήση. Αυτές οι πληροφορίες χρειάζονται για την αξιολόγηση των τρεχουσών χρήσεων και τη δημιουργία σχεδίων για μελλοντικές δραστηριότητες.

Οι κυβερνητικές υπηρεσίες ενδιαφέρονται για τη δημιουργία εσόδων για το κράτος. Οι φόροι που πληρώνονται από τις επιχειρήσεις είναι η πιο σημαντική πηγή εσόδων, με τη βοήθεια των οποίων λειτουργούν οι κυβερνητικές υπηρεσίες. Οι οικονομικές εκθέσεις υπηρετούν ακριβώς αυτό το σκοπό, δηλαδή να βοηθούν τις κυβερνητικές υπηρεσίες να μαζεύουν τους απαραίτητους φόρους.

Η κοινότητα ενδιαφέρεται για τα οικονομικά της επιχείρησης, για πολλούς λόγους. Πολλοί κάτοικοι της κοινότητας εργάζονται στην επιχείρηση και πολλοί άλλοι, που κάνουν άλλες δουλειές ή εργάζονται σε άλλες επιχειρήσεις, έχουν αυτούς τους πρώτους σαν πελάτες. Έτσι, υπάρχει μια αλληλεξάρτηση μεταξύ κατοίκων και επιχειρήσεων για την προμήθεια αγαθών και υπηρεσιών. Το κοινό προσβλέπει στον τομέα αυτό της οικονομίας για τη λήψη γευμάτων έξω από το σπίτι, για την ανεύρεση καταλύματος για φίλους, συγγενείς και εμπορικούς συνεργάτες, για διασκέδαση και αναψυχή κ.λπ. Η παρουσία αυτών των υπηρεσιών είναι σπουδαίας σημασίας για το κοινό και την ευημερία της κοινότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 Έννοια του Αριθμοδείκτη

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ίσως την πλέον δημοφιλή και αξιόπιστη τεχνική χρηματοοικονομικής ανάλυσεως των επιχειρήσεων που σε συνδυασμό με τα απόλυτα μεγέθη των βασικών οικονομικών καταστάσεων, καταδεικνύουν με μεγάλη ακρίβεια την πορεία των εργασιών τους.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή και ολόκληρων τομέων δραστηριότητας της επιχείρησης, καθώς και σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης και απόδοσης ολόκληρης της επιχείρησης ή και γενικότερα του κλάδου, στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται. (Κιόχος Π. – Παπανικολάου Γ. – Θάνος Γ. – Κιόχος Α., 2002)

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης είναι η σχέση ενός μεγέθους σε κάποια από τις οικονομικές εκθέσεις της επιχείρησης προς ένα άλλο της ίδιας επιχείρησης στην ίδια οικονομική έκθεση. Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρωτότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

α) Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.

β) Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων.

γ) Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η μελετώμενη επιχείρηση.

δ) Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

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

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

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

3.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Η ανάλυση με τους αριθμοδείκτες χρησιμοποιείται από διαφορετικούς ανθρώπους, με διαφορετικά συμφέροντα στην επιχείρηση. Η ταξινόμηση τους γίνεται σε διαφορετικές ομάδες, η καθεμία από τις οποίες περιλαμβάνει μια σειρά δεικτών. Σύμφωνα με τις πληροφορίες που η κάθε μια προμηθεύει, αυτές είναι:

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας. Παρουσιάζουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας επιχείρησης καθώς και την ικανότητά της, να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας και Λειτουργικότητας. Αποτιμούν την εντατικότητα με την οποία οι επιχειρήσεις κάνουν χρήση των περιουσιακών τους στοιχείων, δηλαδή το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο τα χρησιμοποιούν.

Αριθμοδείκτες Κερδών και Αποδοτικότητας. Εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει κέρδη μέσω των διαθέσιμων πόρων σ' αυτήν. Επίσης, συγκρίνουν τα κέρδη που έχουν δημιουργηθεί σε σχέση με το σύνολο των εισπράξεων, με τα πάγια στοιχεία και με την επένδυση στην επιχείρηση.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας, Δανειοδοτικής Ικανότητας και Δανειακής επιβάρυνσης. Εκφράζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της όταν πρέπει, συμπεριλαμβανομένων των τόκων και των δόσεων των μακροχρόνιων δανείων. Επίσης, η δανειοδοτική ικανότητα αναφέρεται στα ποσά των μακροπρόθεσμων δανείων που έχουν χρησιμοποιηθεί για να χρηματοδοτήσουν τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης, σε σύγκριση όμως, μ' αυτά που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους ιδιοκτήτες ενώ η δανειακή επιβάρυνση στη χρησιμοποίηση ξένου ή πιστωτικού κεφαλαίου από την επιχείρηση.

Αριθμοδείκτες Ταχύτητας και Διάρκειας Περιστροφής Κυκλοφορίας. Η κυκλοφορία συνιστά το κύκλωμα εκροών – εισροών, το οποίο αναφέρεται τόσο στη συναλλακτική λειτουργία (αγορές – πωλήσεις, προσφορά υπηρεσιών) όσο και στην παραγωγική λειτουργία (εσωτερικές διακινήσεις). Στο κύκλωμα αυτό, γίνεται συνεχής μετασχηματισμός των αγαθών και αδιάκοπη σχέση εσωτερικής και εξωτερικής κίνησης τους. Έτσι, έχουμε τους μετασχηματισμούς : χρέυμα – πράγμα – υπηρεσία – απαιτήσεις – χρέυμα κ.λπ.

Αριθμοδείκτες Βαθμού Αυτοχρηματοδότησης. Εκφράζει τα αποθεματικά κεφάλαια, τα οποία σχηματίζονται από τα κέρδη,

Αριθμοδείκτες Βαθμού Απασχόλησης. Αναφέρει την κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιείται, δυναμικότητα, ικανότητα, είτε στην παραγωγική είτε στη συναλλακτική σφαίρα.

Παρακάτω θα ακολουθήσει εκτενέστερη ανάλυση των αριθμοδεικτών που θα εφαρμοστούν για την ανάλυση της συγκεκριμένης ξενοδοχειακής οικονομικής μονάδας.

3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητα της τελευταίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.

Για να μπορεί μία οικονομική μονάδα να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία, τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας και αυτό συμβαίνει γιατί αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα η οικονομική μονάδα δεν έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Κατά συνέπεια η επιχείρηση δυσφημείται και μειώνεται η εμπιστοσύνη των συναλλασσομένων προς το πρόσωπο της. Για αυτό το λόγο η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ύψους ανάλογου με εκείνο των τρεχουσών υποχρεώσεων, προκειμένου να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Ωστόσο η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης.

Επειδή όμως σε κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Αναλύοντας την οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης προκύπτουν ερωτήματα σχετικά με την ρευστότητα και την ικανότητα της τελευταίας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα ερωτήματα αυτά έχουν να κάνουν με:

- Την ύπαρξη ή όχι επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και την συνέπεια της οικονομικής μονάδας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της.
- Την ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων.
- Την ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων προκειμένου να λειτουργεί ομαλά η οικονομική μονάδα και να εκμεταλλεύεται τις όποιες ευκαιρίες παρουσιάζονται.
- Την χορήγηση μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες της.
- Το αν οι απαιτήσεις της είναι ή όχι υπέρογκες.

Τα παραπάνω ερωτήματα βρίσκουν απάντηση μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας.

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες σχετίζονται με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και τα κυκλοφοριακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας.

Που σημαίνει ότι, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας σκοπό έχουν να αποδώσουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας, η οποία απασχολεί τόσο την διοίκηση της τελευταίας όσο και τους τρίτους ενδιαφερόμενους, που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης αλλά που έμμεσα σχετίζονται με αυτήν.

3.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει το μέτρο ρευστότητας μίας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση της, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων δηλαδή το σύνολο των Διαθεσίμων + Απαιτήσεων + Αποθεμάτων μίας οικονομικής μονάδας

με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της δηλαδή πιστώσεις προμηθευτών, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια, μερίσματα πληρωτέα.

Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης	=	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Γενικής		

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει μία ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας.

Κατά την μελέτη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη και κάποιες άλλες κατηγορίες οι οποίες αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μίας στο σύνολο αυτού. Και αυτό γιατί μία επιχείρηση που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε μετρητά είναι σε ευνοϊκότερη θέση, από άποψη ρευστότητας, από μία άλλη που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε αποθέματα, ακόμη και αν έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες προκειμένου οι πληροφορίες που δίνει να ανταποκρίνονται όσο το δυνατόν περισσότερο στην πραγματικότητα.

Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορήγησης πιστώσεων ή είσπραξης απαιτήσεων.
2. Ο αριθμοδείκτης καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης.
3. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Στην περίπτωση που έχουμε έναν υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας δεν είναι απαραίτητος ο υπολογισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών, όμως θα πρέπει να τονίσουμε ότι επειδή το ύψος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως είναι το είδος της οικονομικής μονάδας, η ποιότητα των κυκλοφοριακών της στοιχείων, η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια κίνησης κ.α. θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τους παραπάνω παράγοντες.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη του βαθμού ασφαλείας, με τον οποίο βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορούν να χορηγηθούν στην

οικονομική μονάδα από τους πιστωτές της, δηλαδή αντανακλά την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της. Ωστόσο, δεν αποκλείεται μία οικονομική μονάδα παρά το γεγονός ότι έχει έναν υψηλό αριθμοδείκτη να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να πούμε ότι επειδή το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο ασφάλειας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι το τελευταίο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση της οικονομικής μονάδας αφού έχει τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται:

- Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων και

- Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών κλπ. Η επάρκεια ή όχι κεφαλαίου κίνησης σε μία οικονομική μονάδα εξαρτάται από ποικίλους παράγοντες, οι σημαντικότεροι εκ των οποίων είναι:

1. Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων και η ταχύτητα είσπραξης τους.
2. Οι όροι παροχής πιστώσεων.
3. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της οικονομικής μονάδας.
4. Το είδος και η ηλικία της οικονομικής μονάδας.
5. Η ποιότητα της διοίκησης.
6. Η εποχικότητα ή μη της οικονομικής μονάδας και η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου.
7. Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού της προγράμματος.
8. Αν η οικονομική μονάδα βρίσκεται σε στάδιο επέκτασης ή όχι.
9. Η κερδοφόρα δυναμικότητα της.

Μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μία δυσμενής κατάσταση για αυτήν, τουλάχιστον σε ότι έχει να κάνει με την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, υπάρχει και εκείνη η περίπτωση που μία πτωτική εικόνα μπορεί να οφείλεται σε μία πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης.

3.3.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο αυτό που τον διαφοροποιεί από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι ότι ο συγκεκριμένος δεν περιλαμβάνει όσα στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι τα μετρητά, οι καταθέσεις, τα χρεόγραφα, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας. Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής} = \frac{\text{Απαιτήσεις + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη δεν περιλαμβάνονται:

- Τα αποθέματα των πρώτων υλών και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων.
- Οι προκαταβεβλημένες δαπάνες, οι οποίες απαιτείται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, εφόσον στις απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες.

Αντιθέτως, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν επαρκούν προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, έχοντας σαν αποτέλεσμα η οικονομική

μονάδα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Να επισημάνουμε εδώ ότι η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην οικονομική μονάδα.

3.3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο του διαθέσιμου ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μίας οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στη διάθεση της.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι πέρα από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, για τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης καθώς επίσης και της ικανότητας της να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να λαβαίνουμε υπόψη μας και τους παρακάτω παράγοντες οποίοι την επηρεάζουν:

- Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών.
- Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις της.
- Η πιστοληπτική της ικανότητα από τις τράπεζες.

3.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας και Λειτουργικότητας

Τόσο η διοίκηση μίας οικονομικής μονάδας όσο και άλλα πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται για την οικονομική μονάδα στοχεύουν ή επιθυμούν στην όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Η παραγωγικότητα μίας οικονομικής μονάδας και ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων μπορεί να υπολογιστεί με διάφορες μεθόδους. Αυτό που ισχύει κατά γενικό κανόνα για όλες τις επιχειρήσεις είναι ότι είναι προς όφελος της οικονομικής μονάδας να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία.

Μέσα από την χρησιμοποίηση κάποιων αριθμοδεικτών δραστηριότητας μπορούν οι οικονομικοί αναλυτές να προσδιορίσουν σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης (αποθέματα, απαιτήσεις) μετατρέπονται σε ρευστά.

Παρατηρώντας τα οικονομικά δεδομένα μίας οικονομικής μονάδας ο αναλυτής μπορεί να προχωρήσει σε κάποιες διαπιστώσεις, οι οποίες μπορεί να έχουν σχέση για παράδειγμα με το ύψος των αποθεμάτων μίας επιχείρησης. Ένα υψηλό, για παράδειγμα, ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία της τελευταίας ενδέχεται να μαρτυρά ότι η διοίκηση της επιχείρησης επιλέγει μία μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Βεβαίως κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται και στη φύση των εργασιών της. Εκείνο που πρέπει να επισημάνουμε είναι ότι ανεξάρτητα από το είδος της οικονομικής μονάδας το ποσοστό των αποθεμάτων της θα πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεων της.

Στην αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση διατηρεί ένα υψηλό ποσοστό ρευστών ή κρατικών χρεογράφων κάτι τέτοιο μπορεί να μαρτυρά ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μία καλή πολιτική. Μία τέτοια κατάσταση ενδεχομένως να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα.

Επιπλέον, θα πρέπει το ποσοστό των απαιτήσεων που παρουσιάζει μία οικονομική μονάδα να εξετάζεται πάντα σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων.
3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού.
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

3.4.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ένα μέτρο για το βαθμό που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία είναι η ικανότητα της να πωλεί τα αποθέματα της σε μικρό χρονικό διάστημα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης). **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Στην περίπτωση που ο οικονομικός αναλυτής δεν γνωρίζει το ύψος του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας

κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιεί την αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη λογιστική χρήση. **Συνεπώς :**

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ταχύτητας} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη, βρίσκουμε το χρονικό διάστημα (αριθμό των ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή της πώλησης τους ή διαφορετικά το χρονικό διάστημα που απαιτείται έως ότου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης. Η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων δίνεται από την εξής σχέση :

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμός} \\ \text{Παραμονής} \end{array} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων}}$$

Σε γενικές γραμμές αυτό που πρέπει να γνωρίζουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Έτσι εξηγείται και το γεγονός ότι οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό αποθεμάτων, το ελάχιστο που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους. Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι ενδιαφερόμενοι για την οικονομική μονάδα μπορούν να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν, μέσα στη λογιστική χρήση τα αποθέματα.

3.4.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Προκύπτει διαιρώντας την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της (λέγοντας απαιτήσεις εννοούμε τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς).

Επειδή συμβαίνει συχνά να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης).

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούνε αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, τα οποία χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της. Συνεπώς :

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ταχύτητας} \\ \text{Κυκλοφορίας} \\ \text{Ενεργητικού} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην οικονομική μονάδα, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Βλέποντας έναν υψηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή βλέπουμε έναν χαμηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα δεν πραγματοποιεί εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, πράγμα που σημαίνει ότι θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

Προκειμένου να δίνει περισσότερες πληροφορίες αυτός ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδο στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.

Μία άνοδος που μπορεί να παρουσιάσει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα στοιχεία του ενεργητικού της.

Ενώ αντίθετα μία μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα στοιχεία του ενεργητικού της, που ενδέχεται να συνεπάγεται υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού, κάτι που μπορεί να αποβεί εις βάρος της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

3.4.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δείχνει δηλαδή το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. **Συνεπώς :**

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ταχύτητας} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μαρτυρά μία ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα και αυτό γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη.

Όμως από την άποψη της ασφάλειας, όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας, αφού λειτουργεί βασισόμενη στον ξένο δανεισμό, δηλαδή στα ξένα κεφάλαια.

Θα πρέπει ωστόσο να πούμε ότι η αξία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι περιορισμένη αφού πρόκειται για έναν ακόμη σύνθετο δείκτη.

3.4.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επιπλέον αποτελεί ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης με τα συνολικά καθαρά πάγια της οικονομικής μονάδας, στα οποία όμως δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Συνεπώς :

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ταχύτητας} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Πιο συγκεκριμένα υπολογίζουμε το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Μία μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία. Ενώ μία αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μία εντατικοποίηση στη χρήση των παγίων στοιχείων, χωρίς όμως να είναι και απολύτως βέβαιο.

3.4.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων.

Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

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

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας} = \frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων}}$$

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη βρίσκουμε το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Συμπεώς :

$$\begin{array}{l} \text{Μέση Διάρκεια} \\ \text{Απλήρωτων} \end{array} = \frac{365}{\text{Αριθμ. Ταχύτ. βραχ. Υποχρ. της επιχείρησης}}$$

3.5 Αριθμοδείκτες Κερδών και Αποδοτικότητας

Εξίσου σημαντική για την οικονομική μονάδα είναι και η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από άποψης κερδών, καθώς επίσης και ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της τελευταίας να πραγματοποιεί κέρδη. Προκειμένου να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως είναι η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λπ. Ωστόσο, τα κριτήρια αυτά προκειμένου να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία θα πρέπει πέρα από το να σχετιστούν μεταξύ τους να συσχετιστούν και με άλλα μεγέθη τα οποία έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την οικονομική μονάδα.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ασχολούνται με τις σχέσεις κερδών και απασχολουμένων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων καθώς επίσης και με τις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους.
2. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους.
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων.
5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.
6. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.

3.5.1 Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της, δηλαδή μας πληροφορεί για το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη, όπως είναι για παράδειγμα προσωρινές επενδύσεις ή κληρώσεις λαχνών κ.λπ., καθώς επίσης και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές, όπως είναι για παράδειγμα ζημιές από πυρκαγιά. **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά Κέρδη Πωλήσεις}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ωστόσο, ενδέχεται τα συγκεκριμένα στοιχεία να επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό το τελικό αποτέλεσμα και για αυτό το λόγο αρκετές φορές προκειμένου να υπολογίσουμε τον παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη τα καθαρά κέρδη της χρήσης. Τα τελευταία προκύπτουν προσθέτοντας τα διάφορα έσοδα και αφαιρώντας τα διάφορα έξοδα. **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική μονάδα.

Πρόκειται για έναν αριθμοδείκτη πολύ σημαντικό, αφού τόσο η διοίκηση της επιχείρησης όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της τελευταίας επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

3.5.2 Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων αξίας 100 Ευρώ. Προκύπτει διαιρώντας τα μικτά κέρδη χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής. Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Μικτά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ένας δεύτερος τρόπος υπολογισμού του ποσοστού μικτού κέρδους είναι εάν από την αξία πώλησης αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων και τη διαφορά την εκφράσουμε σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πώλησης. Βεβαίως αυτός ο τρόπος υπολογισμού είναι εφικτός μόνο στην περίπτωση που η οικονομική μονάδα προβαίνει σε δημοσίευση του κόστους πωληθέντων. Έτσι ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων θα προκύπτει αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων με τις καθαρές πωλήσεις, της συγκεκριμένης περιόδου. Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Μέσω του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου μπορούμε να γνωρίζουμε τόσο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης, όσο και την πολιτική τιμών που ακολουθεί.

Ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μία πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης, αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της, ενώ παράλληλα της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις τις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Εδώ πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ενδέχεται μία επιχείρηση να θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, στοχεύοντας σε αύξηση του όγκου των πωλήσεων της και διεύρυνσης της παρουσίας της στην Αγορά.

Τέλος να αναφέρουμε και την περίπτωση εκείνη ενός χαμηλού αριθμοδείκτη, ο οποίος μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεων της, γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί ότι, μέσα από την μελέτη των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών ο αναλυτής μπορεί να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της οικονομικής μονάδας.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται η πληροφορία ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται σε συμπίεση των τιμών πώλησης ή σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγική διαδικασία.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού παραμένει σταθερός, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, παρέχεται η πληροφορία ότι τα έξοδα λειτουργίας της οικονομικής μονάδας αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις της.

3.5.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και μαρτυράει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Επειδή πολλές φορές, μέσα στη διάρκεια της χρήσης, παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με ποικίλους τρόπους, όπως για παράδειγμα είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά ή η αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, είναι απαραίτητος ο, εκ νέου, υπολογισμός του ύψους των ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Για αυτόν τον υπολογισμό λαμβάνουμε υπόψη το χρονικό εκείνο σημείο στο οποίο μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια καθώς επίσης και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί έως το τέλος της λογιστικής χρήσης.

Πιο συγκεκριμένα δύο είναι οι επικρατέστεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται και είναι οι εξής :

1. Πραγματικό Ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων
2. Μέσος Όρος των Ιδίων Κεφαλαίων

Για να χρησιμοποιήσουμε την πρώτη μέθοδο, δηλαδή αυτή του πραγματικού ύψους των ιδίων κεφαλαίων, θα πρέπει να γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο που μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια. Έτσι μπορούμε να υπολογίσουμε με μεγάλη ακρίβεια τον πραγματικό χρόνο χρησιμοποίησης των νέων κεφαλαίων.

Πιο συγκεκριμένα προσθέτουμε στο αρχικό μας κεφάλαιο (σε αυτό που είχαμε δηλαδή στην αρχή της λογιστικής χρήσης) το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των ημερών ή των μηνών που αυτά χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση και το ποσό αυτό το διαιρούμε με τον αριθμό των ημερών ή των μηνών χρήσης. Με αυτό τον τρόπο γνωστοποιείται σε μας το πραγματικό ύψος των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση, μέσα στη λογιστική χρήση. **Συνεπώς:**

$$\text{Πραγματικό} \\ \text{Ύψος} \\ \text{Συνολικών} \\ \text{Κεφαλαίων} = \text{Αρχ.} \\ \text{Κεφάλαιο} \frac{\text{Μεταβολή Ιδίων Κεφαλ. Χ Αριθμό Μηνών}}{12 \text{ μήνες ή } 365 \text{ ημέρες}}$$

Στην περίπτωση που παρατηρείται αξιοσημείωτη διαφορά μεταξύ των κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης, αλλά δεν γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο μεταβολής τους χρησιμοποιούμε την δεύτερη περίπτωση, δηλαδή αυτή του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων. Εδώ, προκειμένου να υπολογίσουμε το πραγματικό ύψος των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης, λαμβάνουμε τον μέσο όρο των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης και διαιρούμε το άθροισμα τους με δύο. Δηλαδή κάνουμε την υπόθεση ότι η εισροή νέων κεφαλαίων έλαβε χώρα στα μέσα της λογιστικής χρήσης. **Συνεπώς :**

$$\text{Πραγματικό} \\ \text{Ύψος} \\ \text{Ιδίων} \\ \text{Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Ύια Κεφάλαια Αρχής} + \text{Ύια Κεφάλαια Τέλους}}{\text{Μέσο ύψος ιδίων κεφαλαίων}}$$

3.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων μας δείχνει την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της.

Παράλληλα μας δείχνει: α) την ικανότητα της οικονομικής μονάδας για πραγματοποίηση κερδών β) τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων γ) το αποτέλεσμα που πετυχαίνει.

Δηλαδή ο αριθμοδείκτης αυτός μας ενημερώνει για την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) στην επιχείρηση, είτε για το σύνολο της τελευταίας είτε για τμήματα της.

Προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης (πριν αφαιρέσουμε τους τόκους και τα υπόλοιπα χρηματοοικονομικά έξοδα) με τα συνολικά απασχολούμενα σε αυτήν κεφάλαια για τη συγκεκριμένη χρήση.

Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

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

1. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, κατευθυντήρια γραμμή στις περιπτώσεις που μία επιχείρηση σκοπεύει να προχωρήσει στην εξαγορά άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή έστω να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

2. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε εκείνη την περίπτωση που η οικονομική μονάδα αντιμετωπίζει μία κρίση.

3. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων μπορεί να αποτελεί ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας.

4. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, μία αύξηση αυτών θα προκαλέσει την μείωση των κερδών ανά μετοχή της οικονομικής μονάδας.

3.5.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων αυτής ενώ συγχρόνως αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή το σύνολο του ενεργητικού, που παίρνουν μέρος στην πραγματοποίηση των συγκεκριμένων κερδών. **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν συμπεριλαμβάνονται οι συμμετοχές καθώς και άλλες παρόμοιες επενδύσεις, αφού αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών.

Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης μεταβληθεί η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού, κατά την έναρξη και κατά τη λήξη της. Με αυτόν τον τρόπο υπολογίζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που πράγματι απασχολήθηκε κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

$$\frac{\text{Ενεργητικό αρχής} + \text{Ενεργητικό τέλους}}{2}$$

Μέσω του υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να:

- Συγκρίνουμε την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων ή άλλων μορφών επενδύσεων.
- Παρακολουθούμε την διαχρονική αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας σε σύγκριση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.
- Να διερευνούμε τις αιτίες της μεταβολής του διαχρονικά.

3.5.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας.

Προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων. **Συνεπώς :**

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	=	$\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχ. Κεφαλαίων}}$
---	---	---

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας είναι θετική και επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Μέσα από τη διαφορά αυτή βλέπουμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας.

Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την οικονομική

3.6 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Προκειμένου να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας σε μακροχρόνια κλίμακα θα πρέπει να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μία οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της.

Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια, ή αλλιώς τα μόνιμα κεφάλαια της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Κάποιες από αυτές εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης, προσημειώσεως, ή ενεχύρου ενώ για κάποιες άλλες δεν παρέχεται καμία εμπράγματη ασφάλεια στους πιστωτές.

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας περιέχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές.

Το ότι η διάρθρωση των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας παίζει πολύ σημαντικό ρόλο οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ουσιαστική διαφορά ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας και στα ξένα, δανειακά κεφάλαια.

Η διαφορά αυτή εστιάζεται στο γεγονός ότι τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που ενυπάρχει αναπόφευκτα σε κάθε επιχειρηματική μονάδα. Τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση. Επιπλέον θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται, κατά κανόνα, σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

Από την άλλη πλευρά τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Στην περίπτωση εκείνη που η επιχείρηση έχει υποστεί ζημία και δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τους πιστωτές της, θα υποστεί ζημία στα ίδια τα κεφάλαια της.

Για αυτό το λόγο όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφληση τους. Υπάρχει δηλαδή πίεση στην οικονομική μονάδα για την πληρωμή φόρων και την επιστροφή δανειακών κεφαλαίων, μόλις αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα, σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου.

Στην περίπτωση μάλιστα που η απόδοση των νέων επενδύσεων είναι μεγαλύτερη από των τόκων των ξένων κεφαλαίων οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη της επιχείρησης, χωρίς να έχουν εισφέρει πρόσθετα δικά τους κεφάλαια. Το κέρδος αυτό αποκαλείται «trading on the equity». Ένας επιπλέον λόγος για τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι και η διατήρηση του ελέγχου από την πλευρά των μεγάλων μετόχων, που συνήθως διοικούν μία οικονομική μονάδα.

Ωστόσο, ο υπερδανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους για επίτευξη αυξημένων κερδών και κατά συνέπεια να θέσει σε κίνδυνο την επιχείρηση.

Παρ' όλα αυτά είναι χρέος της κάθε επιχείρησης να επισημαίνει τις τυχόν ευκαιρίες, υποκαθιστώντας τα υψηλού κόστους κεφάλαια με άλλα χαμηλότερου κόστους.

Για αυτό το λόγο θα πρέπει να μελετώνται και να αναλύονται τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα, καθώς επίσης και τα περιουσιακά της στοιχεία και η δυναμικότητα των κερδών της παράλληλα με τον βαθμό σταθερότητας τους στο μέλλον.

Πάντως, θα πρέπει να τονιστεί ότι η κάθε οικονομική μονάδα έχει τη δική της άριστη διάρθρωση κεφαλαίων, η οποία εξαρτάται από τους διάφορους παράγοντες που προαναφέρθηκαν.

Αυτό που ισχύει για το σύνολο των επιχειρηματικών μονάδων, ωστόσο, είναι ότι η κάθε επιχείρηση ακολουθεί μία τέτοια πολιτική ως προς τη διάρθρωση των κεφαλαίων της ούτως ώστε να υπάρχει μία ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης απ' αυτήν αποδόσεως. Για να μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι μία οικονομική μονάδα έχει άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων της θα πρέπει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχειρήσεως και η οποία θα μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών της στην Αγορά, ενώ παράλληλα θα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της. Δηλαδή πρόκειται για μεγιστοποίηση της αξίας της ή ελαχιστοποίησης του κόστους των κεφαλαίων της.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τη διατήρηση μίας δεδομένης διαθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής παρακάτω:

1. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος ενυπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και έχει άμεση σύνδεση με το είδος της κάθε οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.

2. Η ικανότητα της οικονομικής μονάδας ν' αντλεί κεφάλαια γι' αυτήν με επωφελείς όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχουν μία μακροχρόνια άνοδο. Σε περιόδους στενότητας ρευστών ο δανεισμός από τράπεζες δυσκολεύει και αυτό γιατί οι τελευταίες επιλέγουν που θα δανείσουν κεφάλαια με πολύ αυστηρά κριτήρια και πιο συγκεκριμένα προτιμούν όσες οικονομικές μονάδες παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.

3. Η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας που οι οικονομικές μονάδες χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια είναι ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το

συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Ωστόσο το πλεονέκτημα αυτό δεν έχει καμία αξία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της οικονομικής μονάδας έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν η οικονομική μονάδα έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων. Σαν αποτέλεσμα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, τουλάχιστον από άποψη φορολογίας, δεν είναι τόσο επωφελής.

Για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης χρησιμοποιούνται οι παρακάτω αριθμοδείκτες:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια
2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
4. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
5. Δείκτης Βαθμού Παγιοποίησης.

3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας οικονομικής μονάδας.

Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια στοιχεία, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία. **Συνεπώς :**

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$
--	---	--

Όταν τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της. Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια, δανειακά.

Μέσα από την διαχρονική παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορεί ο οικονομικός αναλυτής να καταλάβει την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της.

Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια μπορεί να οφείλεται στους παρακάτω λόγους:

- Στην πώληση παγίων στοιχείων.
- Στην αγορά παγίων στοιχείων.
- Στην παρακράτηση κερδών, με τη μορφή αποθεματικών.
- Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών.
- Στην αύξηση κεφαλαίων, με την έκδοση νέων τίτλων.
- Στην διανομή μερισμάτων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ενδέχεται να μαρτυρά μία κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας σε πάγια στοιχεία, ακίνητα και λοιπά.

3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας με το σύνολο των κεφαλαίων της. **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ιδίων} \\ \text{Κεφαλαίων} \\ \text{Προς Συνολικά} = 100 \times \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Η διαφορά του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκε από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού.

3.6.3 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας, βραχυχρόνιους και μακροχρόνιους. Συνεπώς :

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους, καθώς και το βαθμό προστασίας των πιστωτών της οικονομικής μονάδας.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι εξίσου σπουδαίος με τον αριθμοδείκτη ρευστότητας μίας οικονομικής μονάδας και αυτό γιατί εμφανίζει την οικονομική της δύναμη ενώ συγχρόνως αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της.

Υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια συνεπάγεται μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μίας οικονομικής μονάδας.

Από την άλλη ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μίας πιο επικίνδυνης κατάστασης, αφού ενδέχεται να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην οικονομική μονάδα και των οποίων το βάρος για την κάλυψη τους θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

3.6.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να μπορέσει να διαπιστώσει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οικονομική μονάδα.

Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικό) με το σύνολο των δανειακών της κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). **Συνεπώς :**

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Ιδίων} \\ \text{Κεφαλαίων} \\ \text{Προς Δανειακά} \\ \text{Κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Μέσα από τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας. Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

3.6.5 Αριθμοδείκτης Βαθμού Παγιοποίησης

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δίνει πληροφορίες σχετικά με το ποσοστό των καθαρών παγίων πάνω στο συνολικό ενεργητικό μιας επιχείρησης. Εξετάζει διαχρονικά πάνω στα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για τη διερεύνησή της εξέλιξης των παγίων στοιχείων της ή συγκριτικά με αντίστοιχους δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, εντός μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου ή μετά οικονομικά στοιχεία προτύπων οικονομικών μονάδων του

κλάδου. Προκύπτει διαιρώντας το Καθαρό Πάγιο με το συνολικό ενεργητικό μιας οικονομικής μονάδας. **Συνεπώς:**

$$\text{Αριθμοδείκτης Βαθμού Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγια - Αποσβεσμένα Πάγια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο υψηλότερες είναι οι σταθερές και οι μεταβλητές δαπάνες των επενδυμένων σε πάγια κεφαλαίων(αποσβέσεις, τόκοι, διάφορες χρηματοοικονομικές δαπάνες)

Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί ότι από το σύνολο του ενεργητικού, θα πρέπει να αφαιρούνται , κατά τον υπολογισμό του δείκτη, οι συμμετοχές της επιχείρησης, όταν επιθυμούμε ο δείκτης να παρουσιάζει το βαθμό παγιοποίησης της περιουσίας μέσα στην ίδια την επιχείρηση και όχι σε μετοχικά κεφάλαια άλλων επιχειρήσεων.

3.7 Αριθμοδείκτης Δαπανών

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.

3.7.1 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων

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. **Συνεπώς:**

$$\text{Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως.

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχειρήσεως ενδέχεται να δείχνει την ικανότητα της διοικήσεώς της να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης των επιμέρους λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις δείχνουν το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι πολύτιμοι, προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων ή να παρακολουθηθούν τα διάφορα στοιχεία διαχρονικά για την ίδια επιχείρηση.

Μελετώντας τη σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων και πωλήσεων ο αναλυτής πρέπει να προσδιορίσει:

1) Αν το σταθερό κόστος ή αλλιώς τα σταθερά έξοδα είναι τόσο υψηλά, ώστε μια ελαφρά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημιά.

2) Αν το επίπεδο των αμοιβών των εργατοϋπαλλήλων και διευθυντικών στελεχών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

3) Αν οι πωλητές αμείβονται με μισθό ή με προμήθεια.

Επίσης, ο αναλυτής θα πρέπει να μελετήσει τα στοιχεία κοινού μεγέθους (ποσοστά), τους δείκτες τάσεως και τις ποσοστιαίες μεταβολές τους, καθώς και τα απόλυτα αυτών στοιχεία.

Ας σημειωθεί ότι, αν και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης μετρήσεως της αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως, η χρήση του θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, διότι στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εξωτερικοί που δεν υπόκεινται στον έλεγχο της επιχειρήσεως και εσωτερικοί που μπορούν να ελεγχθούν.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως κριτήριο της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως αν δεν περιληφθούν σ' αυτόν τα διάφορα έσοδα – έξοδα και τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος.

3.7.2 Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και εκφράζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία. **Συμπεπώς:**

$$\text{Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις, αντανακλά τη δυναμικότητα της διοικήσεως να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

Επίσης, σύγκριση αυτού με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της με βάση τα λειτουργικά της έξοδα. Όπως είναι φυσικό, τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΕΠΤΕΑ ΑΕ»

4.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται η ανάλυση και η ερμηνεία των Ισολογισμών και των καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσης για την ξενοδοχειακή μονάδα «ΕΠΤΕΑ ΑΕ». Πρόκειται για ουσιαστική ανάλυση που βασίζεται στην εξεύρεση αποτελεσμάτων με τη χρήση αριθμοδεικτών. Οι συγκρίσεις και οι μετρήσεις θα πραγματοποιηθούν στα οικονομικά στοιχεία των χρήσεων 2007, 2008, 2009 και 2010. Η πορεία των αριθμοδεικτών μέσα στην τετραετία θα απεικονιστεί και μέσα από γραφήματα. Οι αντιπροσωπευτικοί δείκτες που επιλέχθηκαν να αναλυθούν ήταν θέμα καθαρά προσωπικής κρίσης.

4.2 Γενικά για την Επιχείρηση

Η εταιρεία «**ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ**», με τον διακριτικό τίτλο «**Ε.Π.Τ.Ε.Α. Α.Ε.**» διατηρεί την εκμετάλλευση του ξενοδοχειακού συγκροτήματος ξενοδοχειακού τύπου και επιπλωμένων διαμερισμάτων, κατηγορίας Πολυτελείας - Lux 5(*) με την επωνυμία Aldemar Olympian Village. Είναι μέλος του ομίλου «**ALDEMAR HOTELS AND SPA**», μια από τις μεγαλύτερες ξενοδοχειακές αλυσίδες στον Ελληνικό χώρο.

Βρίσκεται στην Δυτική Πελοπόννησο και συγκεκριμένα στην θέση «**Miramare**» της Κοινότητας Σκαφιδιάς του δημοτικού διαμερίσματος Πύργου του Νομού Ηλείας. Η σύσταση της Εταιρείας πραγματοποιήθηκε το 1984 και προήλθε από τη μετατροπή της εταιρείας «**Ξενοδοχεία Κέρκυρας ΑΕ**» με έτος ίδρυσης το 1960 και ανάπτυξη πλήρης δραστηριότητας το 1968 όπου και λειτούργησε για πρώτη φορά το ξενοδοχειακό συγκρότημα. Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρείας είναι ο **Δρ Νικόλαος Σ. Αγγελόπουλος**, επίτιμος πρόεδρος του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων.

Το ξενοδοχειακό συγκρότημα λειτουργεί τους καλοκαιρινούς μήνες και συγκεκριμένα από Απρίλιο έως Οκτώβριο. Αποτελείται από 560 δωμάτια, και 126 σουίτες (πίνακας 4.1). Διαθέτει βραβευμένο Κέντρο Θαλασσοθεραπείας (World's Leading Spa Resort 2007), Συνεδριακό Κέντρο και Οργανωμένες Αθλητικές Εγκαταστάσεις. Απασχολεί 43 άτομα μόνιμο προσωπικό και περίπου 380 εποχιακό.

Παρακάτω ακολουθεί αναλυτικός πίνακας με τα στοιχεία της συνολικής δυναμικότητας του ξενοδοχειακού συγκροτήματος καθώς επίσης και πληροφοριακά και οικονομικά στοιχεία του.

Στοιχεία Ξενοδοχειακού Συγκροτήματος « ALDEMAR OLYMPIAN VILLAGE »			
Α. Στοιχεία Συνολικής Δυναμικότητας			
	Σουίτες	Δωμάτια	Κλίνες
Συνολική Δυναμικότητα Ξενοδοχειακού Συγκροτήματος	126	560	1.117
Β. Ανάλυση Συνολικής Δυναμικότητας			

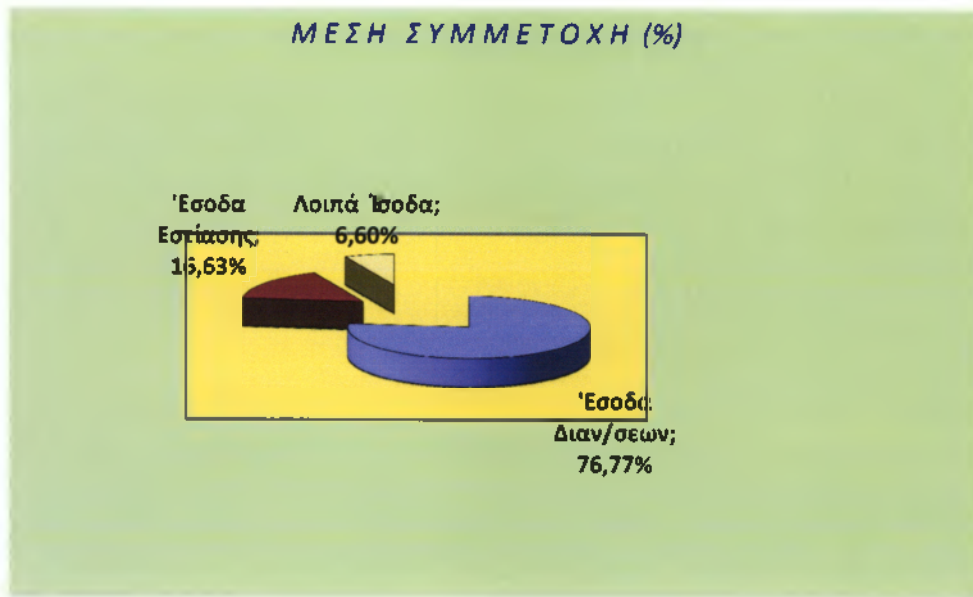
Ανάλυση Δυναμικότητας	Σουίτες	Δωμάτια	Κλίνες
Μονόκλινα Δωμάτια	-	99	99
Δίκλινα Δωμάτια	-	326	652
Σουίτες - Ενός (1) Δίκλινου Δωματίου	29	29	58
Σουίτες - Ενός (1) Δίκλινου Δωματίου με Κλίνη στο Σαλόνι	88	88	264
Σουίτες - Δύο (2) Δίκλινων Δωματίων	1	2	4
Σουίτες - Δύο (2) Δίκλινων Δωματίων με Κλίνη στο Σαλόνι	8	16	40
Σύνολο Δυναμικότητας	126	560	1.117

Πίνακας 4.1. Στοιχεία Δυναμικότητας Ξενοδοχειακού Συγκροτήματος «ALDEMAR OLYMPIAN VILLAGE»

	2010	2009	2008	2007
Αρ. Διαθεσίμων δωματίων	234.570	234.570	234.570	234.570
Αρ. Πωληθέντων δωματίων	152.383	162.191	148.999	171.959
Ύσοδα από πωλήσεις δωματίων	8.661.675,04	9.386.876,39	8.949.662,74	9.198.899,52
Ύσοδα F&B	1.428.257,82	1.912.648,53	2.387.022,91	2.113.259,82
Λοιπά Ύσοδα	679.591,78	765.630,13	817.133,63	849.973,12

Πίνακας 4.2. Πληροφοριακά και Οικονομικά Στοιχεία Δωματίων Ξενοδοχειακού Συγκροτήματος «ALDEMAR OLYMPIAN VILLAGE»

Η ποσοστιαία συμμετοχή της 4ετίας (πίνακας 4.2, διάγραμμα 4.3) του συνόλου των *εσόδων από διανυκτερεύσεις* επί της διαμορφώσεως των συνολικών εσόδων προσδιορίστηκε κατά μέσο όρο στο επίπεδο του 76,77%, η μέση ποσοστιαία συμμετοχή του συνόλου των *εσόδων εστίασης* διαμορφώθηκε στο 16,63%, ενώ το μεσοσταθμικό μερίδιο των *λοιπών εσόδων* ανήλθε σε ποσοστιαία κλίμακα σε 6,60%, κατά την εξεταζόμενη περίοδο (2007-2010).



Διάγραμμα 4.3 Μέση Ποσοστιαία Συμμετοχή

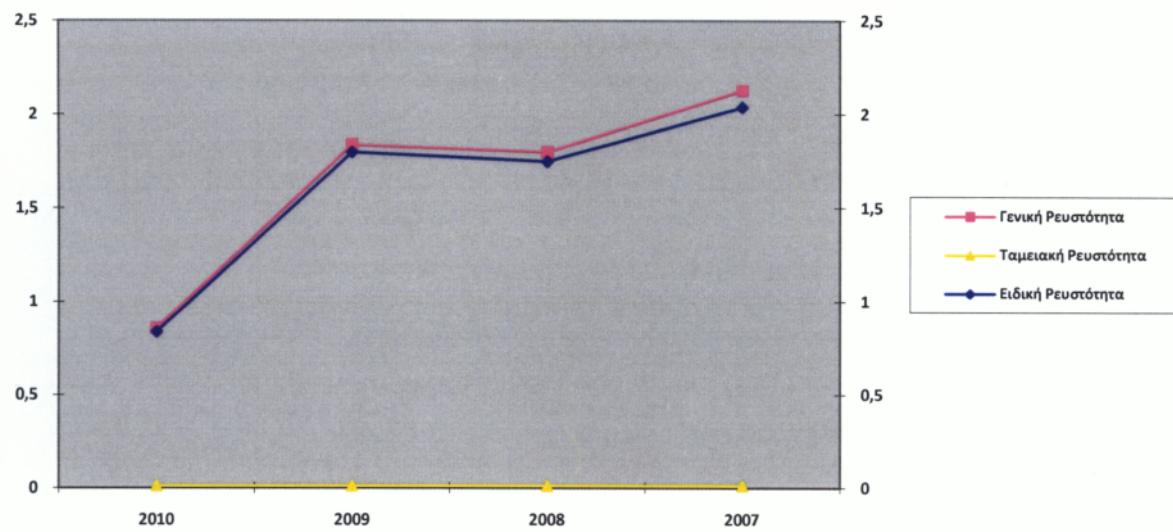
4.3 Αριθμοδείκτες και Ανάλυσή τους

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
Γενική Ρευστότητα	Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα	0,86	1,84	1,80	2,13
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Ειδική Ρευστότητα	Διαθέσιμα + Απαιτήσεις	0,84	1,80	1,75	2,04
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Ταμειακή Ρευστότητα	Διαθέσιμα	0,01	0,01	0,01	0,01
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις- Προκαταβολές				

Ξεκινώντας την ανάλυση με την ρευστότητα της επιχείρησης, παρατηρούμε ότι την τριετία 2007 - 2009 η γενική ρευστότητα κινείται αν και πτωτικά σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου ($\geq 100\%$). Έτσι, το 2007 ξεπερνάει το 200%, το 2008 μειώνεται στο 180% και αυξάνεται ελάχιστα το 2009 σε 184%. Το 2010 όμως υπάρχει αισθητή πτώση και καταλήγει στο 86%. Η πτώση αυτή του δείκτη τον κατατάσσει κάτω από τα επίπεδα του κλάδου και πρέπει να διερευνηθεί. Μία συνεχής πτωτική πορεία αυτού διαχρονικά αποτελεί ένα είδος προμηνύματος το οποίο δεν πρέπει να αγνοηθεί. Στο ίδιο μοτίβο κινείται και η ειδική ρευστότητα. Ενώ την τριετία 2007-2009 εμφανίζεται σε υψηλά επίπεδα ($\geq 100\%$), γεγονός αναμενόμενο αφού πρόκειται για ξενοδοχειακή επιχείρηση οπου τα αποθέματα είναι ελάχιστα, το 2010 σημειώνει αισθητή πτώση και αγγίζει το 84%.

Αξιοσημείωτος, είναι ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί με τα άμεσα διαθέσιμα της, να εξοφλεί το αντίστοιχο ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Στην εξεταζόμενη επιχείρηση είναι σχεδόν ανύπαρκτος αφού στην τετραετία αγγίζει

μόλις το 0,01. Αρνητικό στοιχείο , αφού υποδηλώνει ότι σχεδόν το 100% του κυκλοφορούν ενεργητικό της καλύπτεται από μετρητά υπό τη μορφή απαιτήσεων.

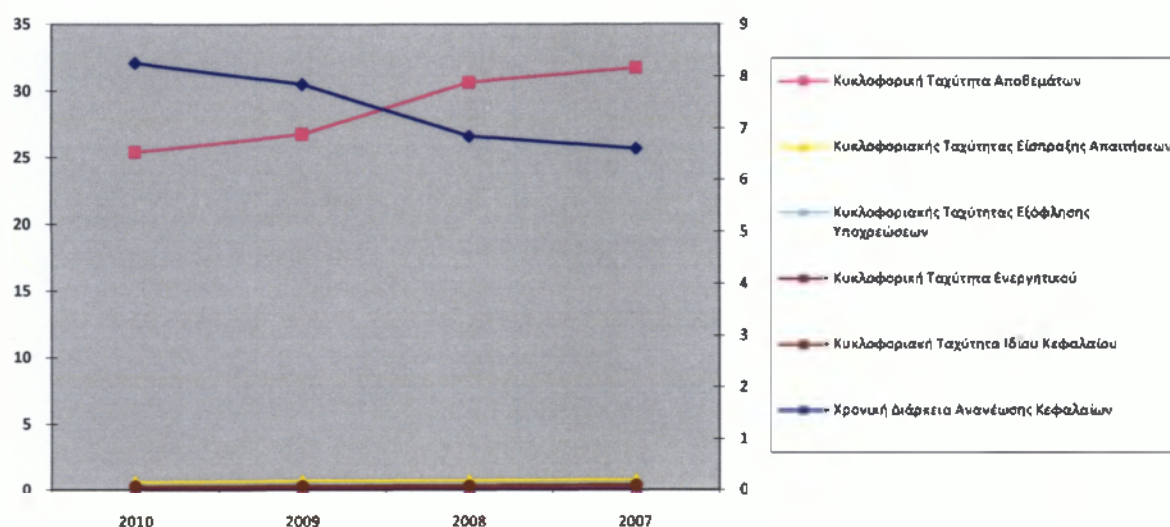


ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΤΗΤΑΣ					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	Κόστος Πωληθέντων	25,42	26,76	30,67	31,77
	Μέσο Ύψος Αποθεμάτων				
Χρονική Διάρκεια Ανανέωσης Κεφαλαίων	210 Ημέρες	8,26	7,85	6,85	6,61
	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίων				
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είσπραξης Απαιτήσεων	Καθαρές Πωλήσεις	0,64	0,72	0,74	0,79
	Μ.Ο. Απαιτήσεων				
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Υποχρεώσεων	Αγορές	0,12	0,20	0,23	0,15
	Μ.Ο. Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων				
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	Καθαρές Πωλήσεις	0,12	0,15	0,15	0,15
	Σύνολο Ενεργητικού				
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ιδίου Κεφαλαίου	Καθαρές Πωλήσεις	0,29	0,32	0,34	0,39
	Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων				
Ποσοστό Πληρότητας	Σύνολο Πωληθέντων Δωματίων	64,91	69,1	63,5	73,2
	Σύνολο Διαθεσίμων Δωματίων				
Μέση Τιμή / Ενοικιαζόμενο Δωμάτιο	Πωλήσεις Δωματίων	56,84	57,88	60,07	53,49
	Αριθμός Πωληθέντων Δωματίων				
Μέση Τιμή / Διαθέσιμο Δωμάτιο	Πωλήσεις Δωματίων	36,93	40,02	38,15	39,22
	Αριθμός Διαθεσίμων Δωματίων				

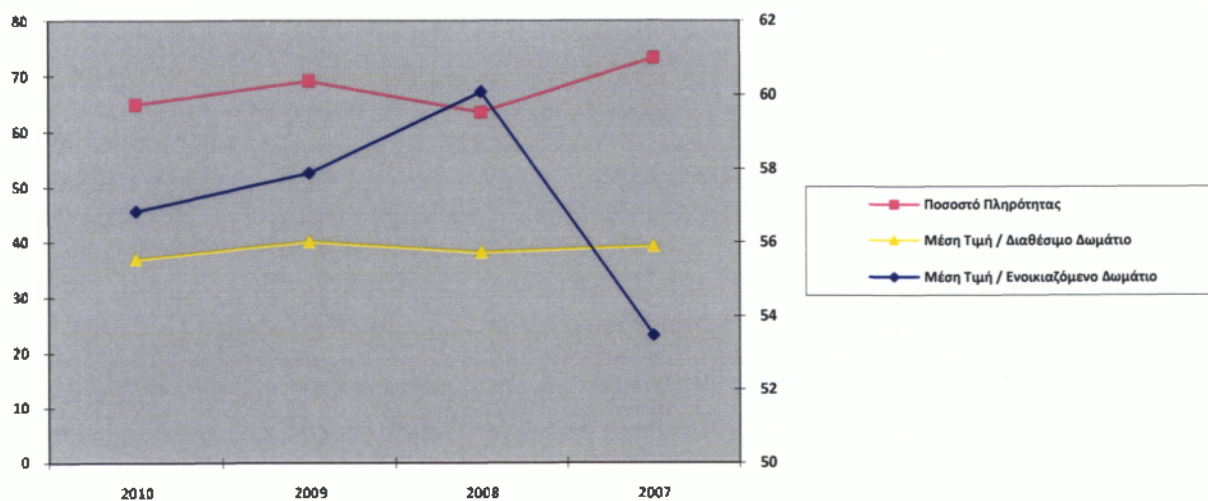
Στη συνέχεια, αναλύοντας τους Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας βλέπουμε ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί κατά μέσο όρο 29 φορές μέσα στην τετραετία τα στοιχεία των αποθεμάτων για την επίτευξη των πωλήσεων. Για να το πούμε διαφορετικά, τα αποθέματα μέσα στα τελευταία 4 χρόνια ανανεώνονται κατά μέσο όρο 29 φορές ή αλλιώς περίπου κάθε 7 ημέρες. Επίσης, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της περισσότερες φορές κατά τη διάρκεια

της χρήσης ενώ εξοφλεί τις υποχρεώσεις της λιγότερες φορές. Δηλαδή κατά την διάρκεια και των τεσσάρων εξεταζόμενων ετών ισχύει ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ > ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ, που αυτό είναι και το επιθυμητό για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.

Έπειτα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού και η κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίου Κεφαλαίου μας δείχνει πόσο εντατικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση το ενεργητικό της και πόσο συχνά το στοιχείο των Ιδίων Κεφαλαίων αντίστοιχα για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του Ενεργητικού στη τετραετία μόλις αγγίζει κατά μέσο όρο το 0,14 και η κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίου Κεφαλαίου κατά μέσο όρο το 0,34. Οι δύο αυτοί δείκτες εδώ εμφανίζονται πολύ μικροί άρα ευνόητο είναι ότι τα δύο αυτά στοιχεία δεν χρησιμοποιούνται εντατικά για την επίτευξη πωλήσεων.



Όσο αφορά την λειτουργικότητα της επιχείρησης η πληρότητα της είναι πολύ ικανοποιητική αφού το 2007 αγγίζει το 75%, ακολουθεί μια σημαντική πτώση το 2008 και το 2010 περίπου στο 65%, με μια μικρή άνοδο το 2009 στο 70%. Αξιοσημείωτο είναι ότι το 2008 ενώ η πληρότητα είναι 63,5 % που είναι και το χαμηλότερο ποσοστό μέσα στην τετραετία, παρουσιάζεται η μεγαλύτερη εισροή εσόδων από καταναλώσεις Food & Beverages ενώ αρκετά ικανοποιητικά είναι και τα έσοδα στο σύνολό τους. Προφανώς την χρόνια αυτή πραγματοποιήθηκαν περισσότερες συμφωνίες δωματίων μόνο με πρωινό (BB) και οδήγησαν σε εξτρά καταναλώσεις. Το ίδιο δεν συμβαίνει όμως και για το 2010 που ενώ υπάρχει πτώση της πληρότητας στο 64,91% αυτή συνοδεύεται από μία κατακόρυφη πτώση και των εσόδων από καταναλώσεις Food & Beverages. Το 2009 έχουμε μια στροφή πελατών στην πολιτική του All Inclusive (Διαμονή + Πλήρες Παροχές) όπου και πρωτοεφαρμόστηκε αυξάνοντας αισθητά τα έσοδα δωματίων.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους (%)	Μικτό Κέρδος	17,71	18,96	16,65	25,98
	Καθαρές Πωλήσεις				
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (%)	Κέρδη Χρήσης	-21,34	-10,59	-11,63	-5,37
	Καθαρές Πωλήσεις				
Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου (%)	Καθαρά Κέρδη	-6,19	-3,37	-3,88	-1,81
	Ίδια Κεφάλαια				
Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου (%)	Καθαρά Κέρδη + Τόκοι Ξένων κεφαλαίων	-0,58	0,51	0,75	1,00
	Συνολικά Κεφάλαια				
Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης (%)	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	10,67	-6,61	-5,17	-1,81
	Αποδοτικότητα Συνολικού				
Αποδοτικότητα Συνολικού Ενεργητικού (%)	Κέρδη + Τόκοι Ξένων Κεφαλαίων	-0,58	0,51	0,75	1,00
	Συνολικό Ενεργητικό				

Συνεχίζουμε με τους αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας για να διαπιστώσουμε πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρησή μας την εξεταζόμενη τετραετία, πόσο ικανοποιητικά ήταν τα αποτελέσματα της και ποια η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

Αρχικά, από τον δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους συμπεραίνουμε ότι σε αξία πωλήσεων 100€ έχουμε μικτό κέρδος 25,98€ το 2007 το οποίο κινείται πτωτικά το 2008 (16,65€), ελαφρώς ανοδικά το 2009 (18,96€) και ξανά ελαφρώς πτωτικά το 2010 (17,71€). Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστά αυτά έχουν επηρεαστεί από τις αποσβέσεις που συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων και αγγίζουν κατά μέσο όρο τα 2,5 εκ. € στην τετραετία. Αν εξαιρέσουμε το εν λόγω στοιχείο, το περιθώριο μικτού κέρδους θα άγγιζε το 40,60% το 2007, 38,96% το 2008 το 41,11% το 2009 και το 41,42% το 2010 όπου έχουμε και το μεγαλύτερο ποσοστό.

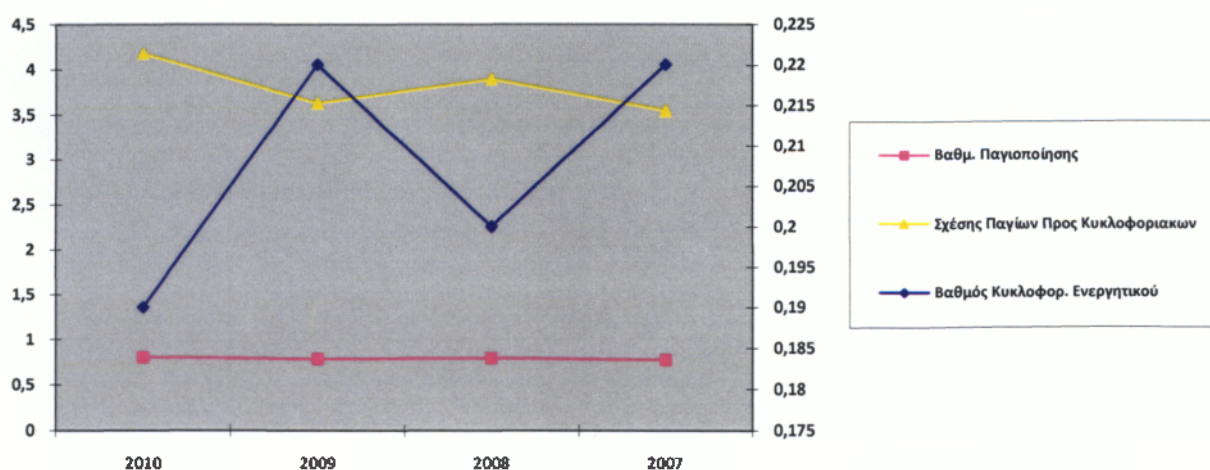
Το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους παρουσιάζει ζημιές της τάξεως του 5,37% οι οποίες διπλασιάζονται το 2008 (11,63%), για να μειωθούν ελάχιστα το 2009 (10,59%) και να αυξηθούν σχεδόν διπλάσια το 2010 στο 21,34%. Την ίδια πορεία ακολουθεί και ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίου Κεφαλαίου ο οποίος κινείται και αυτός σε αρνητικά επίπεδα. Και ενώ το 2007 ήταν -1,81% διπλασιάστηκε σε -3,88% το 2008 για να μειωθεί ελάχιστα το 2009 σε -3,37% και να αυξηθεί σχεδόν διπλάσια το 2010 στο -6,19%. Επισημαίνουμε ότι και στον υπολογισμό των παραπάνω δεικτών έχουν συμπεριληφθεί οι αποσβέσεις.

Σε αρνητικό επίπεδο κινείται και ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης ο οποίος το 2007 ήταν - 1,81 % και ακολουθεί έντονη αυξητική τάση που αγγίζει το - 6,61% το 2009. Αυτό μας δείχνει ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι σε μεγάλο βαθμό αρνητική. Προφανώς οι τόκοι που καταβάλλει η επιχείρηση ξεπερνούν τα έσοδα που της αποφέρει ο δανεισμός. Επίσης, η συμβολή του Ενεργητικού στην απόδοση της επιχείρησης είναι εξαιρετικά χαμηλή και μάλιστα πτωτική μισής μονάδας μέσα στην τετραετία.

Τέλος, ως προς τους δείκτες αποδοτικότητας, συμπεραίνουμε ότι η χαμηλή αυτή αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων ενδέχεται να οφείλεται σε υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, κακή διαχείριση και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Βέβαια, αξίζει να αναφέρουμε ότι οι καταστροφικές πυρκαγιές το καλοκαίρι του 2007 και ο απρόσμενος σεισμός το 2008 στο Νομό Ηλείας και η οικονομική κρίση κυρίως το 2010 είχαν αντίκτυπο στην τουριστική κίνηση της περιοχής.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Βαθμός Παγιοποίησης	Πάγια - Αποσβεσμένα Πάγια	0,80	0,78	0,79	0,77
	Σύνολο Ενεργητικού				
Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	Κυκλοφοριακά + Διαθέσιμα	0,19	0,22	0,20	0,22
	Σύνολο Ενεργητικού				
Σχέσης Παγίων προς Κυκλοφοριακών	Πάγια	4,17	3,62	3,89	3,54
	Κυκλοφοριακά				

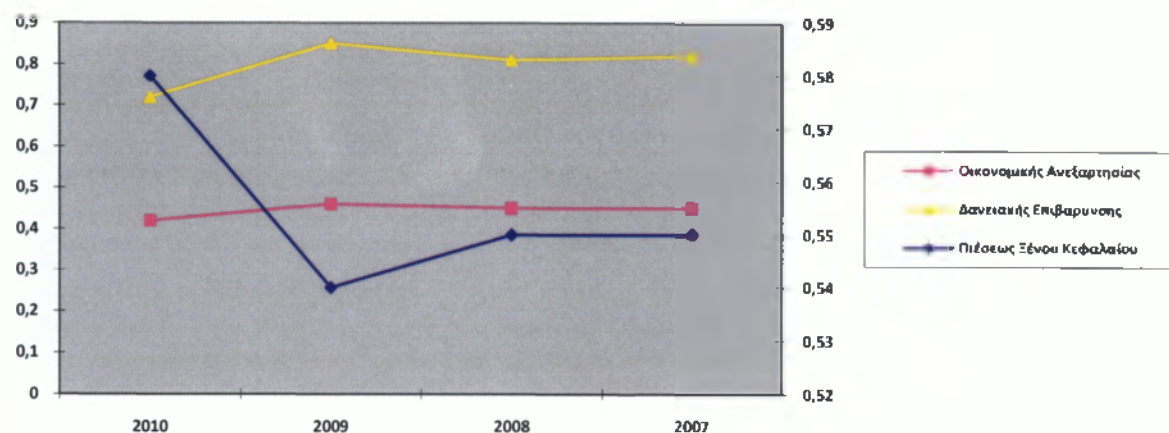
Η εξεταζόμενη επιχείρηση «ΕΠΤΕΑ ΑΕ» είναι εντάσεως παγίων στοιχείων αφού ο βαθμός παγιοποίησης της κυμαίνεται σταθερά γύρω στο 80% και όχι εντάσεως κυκλοφοριακών στοιχείων, αφού ο βαθμός κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν υπερβαίνει κατά την εξεταζόμενη 4ετία το 25%. Αυτό συμβαίνει σε όλες τις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις (Πάγια Στοιχεία > Κυκλοφοριακά Στοιχεία) λόγω της σημαντικής αξίας των οικοπεδικών εκτάσεων, των κτιριακών εγκαταστάσεων, του επενδυτικού εξοπλισμού, των επιπλώσεων κλπ.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ					
Αριθμοδείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας	Ίδια Κεφάλαια	0,42	0,46	0,45	0,45
	Συνολικά Κεφάλαια				
Δείκτης Πίεσεως Ξένου κεφαλαίου	Ξένα Κεφάλαια	0,57	0,54	0,55	0,55
	Συνολικά Κεφάλαια				
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	Ίδια Κεφάλαια	0,73	0,85	0,81	0,82
	Ξένα Κεφάλαια				

Μελετώντας τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου προκύπτει ότι δεν υπάρχει οικονομική ανεξαρτησία της μονάδας αφού βάσει του μέσου όρου της 4ετίας, μόνο 45% της χρηματοδότησης της επιχείρησης προέρχεται από Ίδια Κεφάλαια. Αρνητικό, είναι επίσης το γεγονός, ότι υπάρχει έντονη εξάρτηση από τα Ξένα Κεφάλαια καθώς ο δείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου ξεπερνά το 50%. Από αυτό συμπεραίνουμε ότι περίπου το 55% των περιουσιακών στοιχείων της μονάδας έχει χρηματοδοτηθεί από μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους πιστωτές.

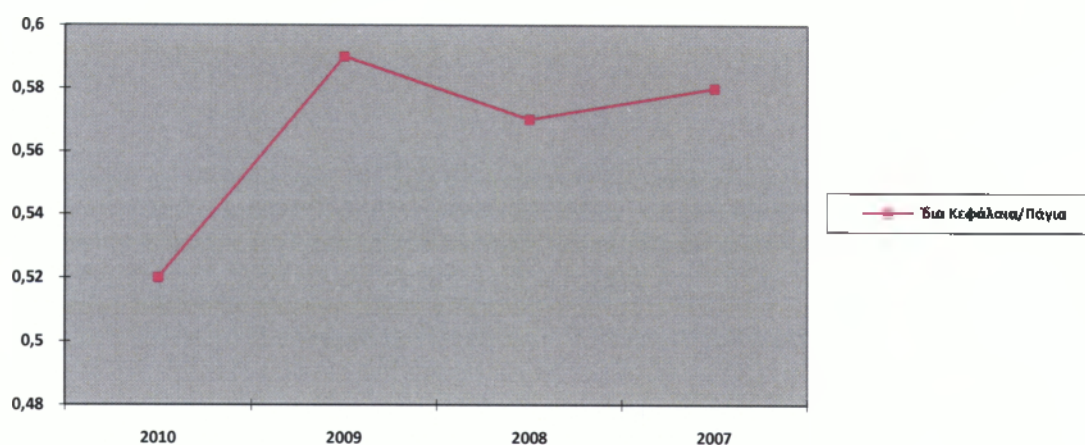
Αν και οι φορείς της επιχείρησης δεν συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια σε αυτή σε σχέση με τους πιστωτές της, θετικό είναι το γεγονός της παροχής ασφάλειας προς αυτούς, αφού ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης αυξάνεται σταδιακά και αγγίζει το 85% το 2009 ενώ το 2010 εμφανίζει μείωση και αγγίζει το 73%. Αυτό σημαίνει ότι κατά μέσο όρο για κάθε μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης, το 80% αυτής καλύπτεται από Ίδια Κεφάλαια Τέλος, θετικό είναι το γεγονός ότι γίνεται μία προσπάθεια αύξησης των Ιδίων Κεφαλαίων κατά την τετραετία που ακολουθείται με μία παράλληλη σταθεροποίηση των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων της.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ					
Ιδία κεφάλαια / Πάγια	Ιδία Κεφάλαια	0,52	0,59	0,57	0,58
	Πάγια				

Με τον παραπάνω αριθμοδείκτη διαπιστώνουμε ότι για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων της, η επιχείρηση εκτός από τα ίδια Κεφάλαια έχει χρησιμοποιήσει και Ξένα κεφάλαια. Συγκεκριμένα κατά μέσο όρο στην τετραετία μόνο το 57% της αξίας των παγίων καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης ενώ το υπόλοιπο προέρχεται από τους πιστωτές της.

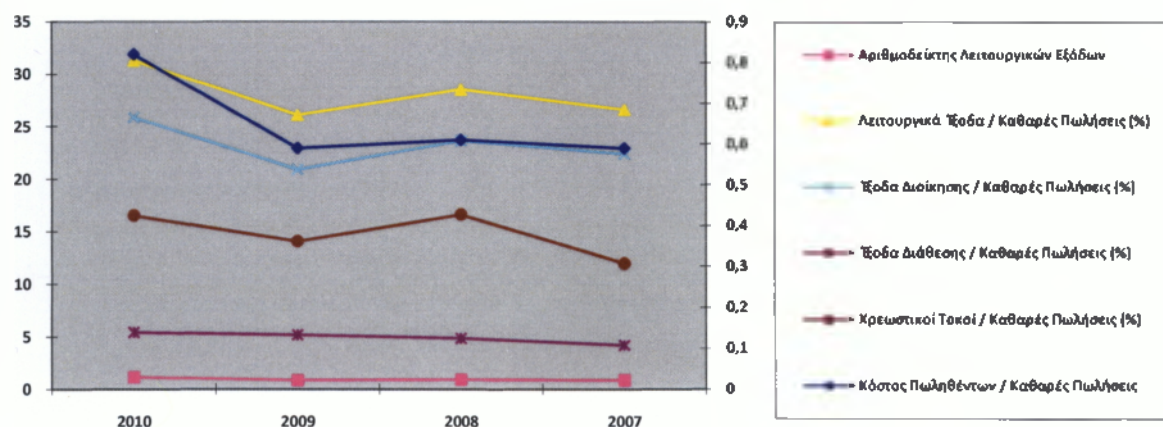
Η χαμηλή τιμή αυτή του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ενδέχεται να αντανακλά μία υπερεπένδυση κεφαλαίων της επιχείρησης σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της, πράγμα που ισχύει όπως είδαμε και παραπάνω.



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΥΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΕΤΗ			
		2010	2009	2008	2007
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ					
Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων	Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα	0,90	0,85	0,90	0,86
	Καθαρές Πωλήσεις				
Κόστος Πωληθέντων/ Καθαρές Πωλήσεις	Κόστος Πωληθέντων	0,59	0,59	0,61	0,59
	Καθαρές Πωλήσεις				
Λειτουργικά έξοδα / Καθαρές Πωλήσεις (%)	Λειτουργικά Έξοδα	31,30	26,08	28,50	26,60
	Καθαρές Πωλήσεις				
Έξοδα Διοίκησης / Καθαρές Πωλήσεις (%)	Έξοδα Διοίκησης	25,85	20,89	23,63	22,39
	Καθαρές Πωλήσεις				
Έξοδα Διάθεσης / Καθαρές Πωλήσεις (%)	Έξοδα Διάθεσης	5,45	5,20	4,87	4,21
	Καθαρές Πωλήσεις				
Χρεωστικοί Τόκοι / Καθαρές Πωλήσεις (%)	Χρεωστικοί Τόκοι	16,52	14,04	16,61	11,94
	Καθαρές Πωλήσεις				

Μία ακόμα ενδιαφέρουσα κατηγορία αριθμοδεικτών είναι εκείνοι των Δαπανών, οι οποίοι μας βοηθούν να διαπιστώσουμε πού δαπανούνται τα περισσότερα χρήματα για την επίτευξη πωλήσεων κι αν οι δαπάνες αυτές χρήζουν σωστής μεταχείρισης. Έτσι ενδεικτικά για το 2009, βλέπουμε ότι για κάθε 100€ πωλήσεων, τα λειτουργικά απορροφούν 85€, από τα οποία τα 59€ αφορούν το κόστος πωληθέντων και τα 26€ τα καθαρά λειτουργικά έξοδα.

Με τη σειρά τους τα λειτουργικά έξοδα αναλύονται σε 20,90€ για τον τομέα της διοίκησης και 5,20€ για τον τομέα της διάθεσης. Άρα εντοπίζουμε ένα αρκετά αυξημένο κόστος πωληθέντων, το οποίο θα μπορούσε να μειωθεί με διαφορετικούς χειρισμούς και πιο ευνοϊκές συμφωνίες με προμηθευτές.



Σε αυτό το σημείο θα σας εκθέσουμε τα αποτελέσματα της αναλύσεως των χρηματοοικονομικών καταστάσεων βάσει των παραπάνω αριθμοδεικτών. Αυτό θα μας βοηθήσει να σχηματίσουμε μία περισσότερο ολοκληρωμένη άποψη για την χρηματοοικονομική κατάσταση της εξεταζόμενης επιχείρησης και κατά συνέπεια στη διεξαγωγή συμπερασμάτων για την ωφελιμότητα της ανάλυσης

4.4 Συμπεράσματα Ανάλυσης - Προτάσεις

Η σύγκριση των οικονομικών μεγεθών της τελευταίας 4ετίας της επιχείρησης ΕΠΤΕΑ ΑΕ μας δείχνει ότι με τους υψηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας η επιχείρηση την τριετία 2007-2009 δεν αντιμετώπισε προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Η διατήρηση αυτή των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε υψηλά επίπεδα σε αντίθεση με τα περιορισμένα Ίδια Κεφάλαια δείχνει ότι η Διοίκηση για την επίτευξη αυτού του σκοπού κατέφυγε σε δανεισμό. Όμως, το 2010 ο δείκτης ρευστότητας σημείωσε κατακόρυφη πτώση δημιουργώντας σημαντικό πρόβλημα. Εμφανώς, το μεγαλύτερο πρόβλημα της, είναι οι άμεσες αποπληρωμές διότι ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας είναι πολύ κάτω από την μονάδα.

Πάντως, η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό για την χρηματοδότηση της δεν είναι επωφελής γι' αυτήν με τα ισχύοντα υψηλά επιτόκια χρηματοδοτήσεων, όπως φαίνεται και από την εξέλιξη του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης.

Σχετικά με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης κατά την υπό κρίση περίοδο, αυτή δεν μπορεί να κριθεί ικανοποιητική. Η αυξημένη Οικονομική Μόχλευση μπορεί να σημαίνει:

- Ή ότι η επιχείρηση τιμολογεί με χαμηλότερα περιθώρια κέρδους σε σταθερό κόστος πωληθέντων, δηλαδή έχει κάνει "άμεση" μείωση τιμών,
- Ή ότι η επιχείρηση τιμολογεί με τις ίδιες τιμές αν και υπάρχει αυξητικό Κόστος πωληθέντων, δηλαδή έχει κάνει "έμμεση" μείωση τιμών
- Ή μπορεί να έχει κάνει συνδυασμό των προηγούμενων, για διαφορετικές κατηγορίες παροχής υπηρεσίας
- Ή ότι η απόδοση των δανειακών κεφαλαίων είναι υψηλότερη από την απόδοση του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Ωστόσο βελτίωση των αποτελεσμάτων είναι δυνατή με αύξηση των πωλήσεων της και μείωση του λειτουργικού της κόστους διατηρώντας βέβαια την ποιότητα στην παροχή υπηρεσιών της. Επίσης, με την εντατικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και κεφαλαίων της.

Σχετικά με την βιωσιμότητα της επιχείρησης έχουμε μια σταθερή αλλά χαμηλή και σχέση Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια, που σημαίνει ότι υπάρχει υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση, η οποία δημιουργεί υψηλό χρηματοοικονομικό κίνδυνο για την επιχείρηση. Επιπλέον, ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια είναι μικρότερος της μονάδας, γεγονός που πιστοποιεί την αδυναμία της επιχείρησης να αντλεί επιπλέον κεφάλαια από πιστωτές.

Τέλος σχετικά με την δραστηριότητα της επιχείρησης βλέπουμε ότι η Μέση διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων και Υποχρεώσεων βαίνει αυξανόμενη με πολύ μεγαλύτερη αύξηση των υποχρεώσεων. Αντίθετα υπάρχει σημαντική συρρίκνωση της διάρκειας Παραμονής των Αποθεμάτων, αυτό γίνεται διότι η επιχείρηση προσπαθεί να αυξήσει τις πωλήσεις της με δυσανάλογη αύξηση του Κεφαλαίου Κινήσεως, με αποτέλεσμα να δίδει μεγαλύτερη πίστωση στους πελάτες της, να πιέζει για μεγαλύτερη πίστωση από τους προμηθευτές και να μειώνει τα αποθέματα ασφαλείας.

Συνοψίζοντας καταλήγουμε ότι η επιχείρηση ενώ την τριετία ακολουθεί μια σταθερή πορεία, το 2010 αυτή μεταβάλλεται έντονα αρνητικά. Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι το αρνητικό αυτό κλίμα πλήττει γενικά τον τουρισμό αφού η εμφανής πλέον οικονομική κρίση τα τελευταία χρόνια βρίσκει από τη μία τους καταναλωτές να μειώνουν δραστικά τις δαπάνες τους και από την άλλη τους μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς να καταρρέουν. Οι καταναλωτές επαναπροσδιορίζουν τις προτιμήσεις τους και διαμορφώνουν τελικά νέα πρότυπα κατανάλωσης. Οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν μειωμένη ζήτηση και δυσκολία στη χρηματοδότηση.

Βέβαια, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα και τα περιθώρια να βελτιώσει περαιτέρω τους δείκτες της, υιοθετώντας κάποια μέτρα με τα οποία οι δείκτες μπορούν να βελτιωθούν και τα οποία είναι:

- Αύξηση του κύκλου εργασιών μέσα από επενδύσεις και επεκτάσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση βρίσκεται στη διαδικασία υλοποίησης μεγάλων επενδυτικών σχεδίων κατασκευής νέων εγκαταστάσεων τα οποία δίνουν την δυνατότητα βελτίωσης της αποδοτικότητας και των αποτελεσμάτων της.
- Μείωση του κόστους πωληθέντων (κόστος πρώτων και βοηθητικών υλών, μισθών προσωπικού, βιομηχανικών δαπανών),

- Μείωση των λοιπών Χρεωστικών Λογαριασμών Εκμετάλλευσης (Τόκοι ξένου κεφαλαίου),
- Ορθολογική διαχείριση της τιμολογιακής πολιτικής της επιχείρησης,
- Αύξηση του καθαρού κέρδους και αποθεματοποίηση σημαντικού μέρους αυτού, για την ισχυροποίηση της κεφαλαιακής βάσης της επιχείρησης και μείωση των χρηματοοικονομικών δαπανών,
- Αύξηση του δείκτη κυκλοφοριακή ταχύτητας του συνολικού ενεργητικού ή της κυκλοφοριακής ταχύτητας των επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού,
- Υποκατάσταση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αποδοτικότητας από περιουσιακά στοιχεία υψηλής αποτελεσματικότητας. Αυτό επιτυγχάνεται με την πραγματοποίηση επενδύσεων υψηλής και προηγμένης τεχνολογίας, με τις οποίες βελτιώνεται η παραγωγικότητα και η ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης,
- Ορθολογική αξιοποίηση και απασχόληση των εισερχόμενων στην επιχείρηση ξένων κεφαλαίων, από τα οποία εξαρτάται η πορεία όλων των δεικτών αποδοτικότητας καθώς τα ξένα κεφάλαια επιβαρύνουν την εκμετάλλευση της επιχείρησης με σημαντικά χρηματοοικονομικά και λοιπά έξοδα , τα οποία μειώνουν το καθαρό αποτέλεσμα της στο τέλος της χρήσης,
- Εφαρμογή μέτρων που στοχεύουν στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του συνόλου των λειτουργιών της επιχείρησης.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

Ζώης Κ. – Γαρουφάλης Κ., Οικονομικός Προγραμματισμός Επιχειρήσεων, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.

Καραχοντζίτης Δ. – Σάρλης Κ. (1989), Ξενοδοχειακή Λογιστική, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

Κιοχός Π. – Παπανικολάου Γ. – Θάνος Γ. – Κιοχός Α. (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική, Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ, Αθήνα.

Κοντάκος Αριστοτέλης (2001), Γενική Λογιστική, Εκδόσεις «Ελλην».

Λεκαράκου – Νιζάμη Κατερίνα (1997), Ξενοδοχειακή Λογιστική, Πειραιάς.

Νιάρχος Α. Νικήτας (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.

Χατζηνικολάου Γ. – Ανδριανόπουλος Γ., Τα μυστικά των Ισολογισμών, Εκδόσεις Κέρκυρα.

Εφημερίδες

«Ημερησία», αρ. φύλλου 17855, 05-06-2007

«Ημερησία», αρ. φύλλου 18144, 04-06-2008

«Ημερησία», αρ. φύλλου 18428, 04-06-2009

«Ημερησία», αρ. φύλλου 18724, 08-06-2010

«Ημερησία», αρ. φύλλου 19008, 08-06-2011

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Λογ. Εκμετάλλευσης & Αποτ/των Χρήσεως της Εταιρείας (2007-2010)

	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2010	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2008	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2007
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	11.373.232,32 €	12.841.822,01 €	12.981.664,27 €	12.970.669,68 €
Μείον: Κόστος πωλήσεων	9.359.067,87 €	10.406.729,34 €	10.820.813,02 €	9.601.257,86 €
Μικτά Αποτ/τα (κέρδη) Εκμετάλλευσης	2.014.164,45 €	2.435.092,67 €	2.160.851,25 €	3.369.411,82 €
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμ/σης	1.603.973,30 €	1.565.106,01 €	2.206.627,97 €	76.894,51 €
Σύνολο	3.618.137,75 €	4.000.198,68 €	4.367.479,22 €	3.446.306,33 €
Μείον: 1. Έξοδα λειτουργίας διοίκησης	2.940.094,33 €	2.682.356,06 €	3.067.573,68 €	2.904.154,57 €
3. Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	619.385,87 €	667.431,21 €	632.377,25 €	545.503,08 €
Μερικό αποτέλεσμα (κέρδη /ζημιές) εκμετάλλευσης	58.657,55 €	650.411,41 €	667.528,29 €	-3.351,32 €
Πλέον:				
4. Πιστωτικοί τόκοι	5,37 €	5,95 €	40,66 €	75,64 €
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι - έξοδα	-1.879.785,71 €	-1.803.090,29 €	-2.156.205,87 €	-1.549.011,28 €
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη /ζημιές) εκμ/σης	-1.821.128,16 €	-1.152.672,93 €	-1.488.677,58 €	-1.552.286,96 €
Πλέον: 1. Έκτακτα - ανόργανα έσοδα	24.314,85 €	135.353,50 €	242.257,21 €	1.670.800,17 €
2. Έκτακτα κέρδη	25.639,24 €			14.964,63 €
3. Έσοδα προηγούμενων Χρήσεων				
Μείον: 1. Έκτακτα - ανόργανα έξοδα	408.066,93 €	35.289,18 €	317.219,04 €	31.709,17 €
2. Έκτακτες ζημιές	0,00 €			
3. Έξοδα προηγ/νων χρήσεων	-606.037,88 €	-206.739,91 €	-29.541,89 €	-798.088,18 €
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη /ζημιές)	-2.427.166,04 €	-1.359.412,84 €	-1.509.522,96 €	-696.319,51 €
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	2.697.108,58 €	2.844.206,62 €	2.897.401,28 €	1.896.115,37 €
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	2.697.108,58 €	2.844.206,62 €	2.897.401,28 €	1.896.115,37 €
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΗΛΗ /ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΗΣ προ φόρων	-2.427.166,04 €	-1.359.412,84 €	-1.509.522,96 €	-696.319,51 €

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Main financial statement table with columns for 2004, 2005, and 2006. Rows include revenue, expenses, and profit/loss sections.

ΤΙΜΕΣ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΩΝ ΑΞΙΩΝ... Η ΕΤΕΡΩΤΗΡΗΣΗ ΤΩΝ ΔΕΛΤΑΙΩΝ... ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΑΠΟΓΡΑΦΩΝ ΑΓΟΡΑΣΜΕΝΩΝ ΣΤΡΩΜΑΤΩΝ... ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ...

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΑΠΟΓΡΑΦΩΝ ΑΓΟΡΑΣΜΕΝΩΝ ΣΤΡΩΜΑΤΩΝ and ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ tables with detailed breakdowns of assets and income statements.

ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΜΕΤΩΧΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΕΡΩΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΛΤΑΙΩΝ...

Επίσης επί των Ορισμένων Διαφορών... Επειδή σύμφωνα με το Ορισμένο Διαφορών... Επειδή σύμφωνα με το Ορισμένο Διαφορών...

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

ΔΕΛΦΙΝΙΟΣ 3 Της ΔΕΛΦΙΝΙΟΥ 2009 - 4ης ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ 11 ΔΕΛΦΙΝΙΟΥ - 31 ΔΕΛΦΙΝΙΟΥ 2009 ΑΦ.Μ.Α.Ε. 1006122800/12

Table with 4 columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ. Rows include items like ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΠΑΝΩΤΙΟ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ.

Table with 4 columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ. Rows include items like ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ.

Table with 4 columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ. Rows include items like ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΠΑΝΩΤΙΟ.

ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΜΕΤΩΧΕΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

ΕΓΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ. ΠΑΝΩΤΙΟ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ. ΠΑΝΩΤΙΟ.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ. ΠΑΝΩΤΙΟ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ. ΠΑΝΩΤΙΟ.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΕΤΗ			Q4 2009
	2010	2009	2008	
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΦΡΩΣΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ				
Βαθμιαία Περιουσία	75.179.357,49	68.143.198,90	68.349.763,83	65.880.409,24
	93.815.237,99	87.586.322,26	86.733.775,72	83.529.116,75
Βαθμιαία Κεφάλαια/Επιχορηγήσεις	18.092.595,66	18.836.850,17	17.587.405,72	18.633.904,90
	93.815.237,99	87.586.322,26	86.733.775,72	83.529.116,75
Επίσης Πάγια/Άλλα Κεφάλαια	75.179.357,66	68.143.198,90	68.349.763,83	65.880.409,24
	18.092.595,66	18.836.850,17	17.587.405,66	18.633.904,90
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΦΡΩΣΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ				
Αριθμοδείκτης Ουλοποιητής Εκμετάλλευσης	39.241.173,84	40.280.647,12	38.865.561,64	38.418.561,03
	93.815.237,99	46.715.098,92	47.172.851,76	43.886.183,17
Απίστευτο Πάγια/Στοιχ. κεφάλαια	(55.573.959,48+1.000.104,67)	(46.715.098,92+590.576,22)	(47.172.851,76+715.362,32)	(719.999,07+45.886.102,17+504.454,48)
	93.815.237,99	46.715.098,92	47.172.851,76	43.886.183,17
Απίστευτο Διανομή Επιχορηγήσεων	39.241.173,84	40.280.647,12	38.865.561,64	38.418.561,03
	(55.573.959,48+1.000.104,67)	(46.715.098,92+590.576,22)	(47.172.851,76+715.362,32)	(719.999,07+45.886.102,17+504.454,48)
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΔΙΑΓΙΩΝ				
Όλο κεφάλαια / Πάγια	39.241.173,84	40.280.647,12	38.865.561,64	38.418.561,03
	75.179.357,49	68.143.198,90	68.349.763,83	61.880.409,24
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
Μιστά Παράβολα Κέρδη (%)	2.014.164,45	2.435.092,67	2.160.811,25	3.369.411,82
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Καθαρά Παράβολα Κέρδη (%)	-2.427.166,04	-1.359.412,64	-1.509.522,96	-696.319,51
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Αριθμοδείκτης Όλων Κεφαλαίων (%)	-2.427.166,04	-1.359.412,64	-1.509.522,96	-696.319,51
	39.241.173,84	40.280.647,12	38.865.561,64	38.418.561,03
Αριθμοδείκτης Συνολικό Κεφάλαια (%)	(-2.427.166,04+1.870.791,08)	(-1.359.412,64+1.803.090,29)	(-1.509.522,96+2.156.246,53)	+696.319,51+1.549.011,25)
	(39.241.173,84+53.573.959,48+1.000.104,67)	(40.280.647,12+46.715.098,92+590.576,22)	(38.865.561,64+47.172.851,76+715.362,32)	(38.418.561,03+45.886.102,17+504.454,48+719.999,07)
Αριθμοδείκτης Συνολικά Επιχορηγήσεις (%)	93.815.237,99	(-1.359.412,64+1.803.090,29)	(-1.509.522,96+2.156.246,53)	+696.319,51+1.549.011,25)
	(87.586.322,26+93.815.237,99)	(87.586.322,26+86.751.775,72)	(85.753.775,72+85.529.118.759,2)	(85.529.118.759,03+535.909.92)
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
Γενική Ρευστότητα	18.092.595,66	18.836.850,17	17.587.405,66	18.633.904,90
	21.088.110,43	10.247.486,19	9.758.646,00	8.747.437,02
Ευαίσθητη Ρευστότητα	(17.422.512,57+320.735,18)	(18.315.083,82+125.578,11)	(17.112.981,35+92.822,88)	(17.866.934,83+642.979,91)
	21.088.110,43	10.247.486,19	9.758.646,00	8.747.437,02
Τραπεζική Ρευστότητα	329.735,03	125.578,15	92.828,88	442.979,95
	17.751.153,49	9.742.665,87	8.291.385,67	7.788.110,59
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ & ΔΕΙΤΟΥΡΗ ΙΚΟΤΗΤΑΣ				
Κεφαλαιακά Ταμεία Αποβλήτων	9.359.067,87	10.406.729,34	10.820.813,02	9.601.257,86
	(340.219,06+396.059,20)	(396.059,20+81.764,43)	(381.764,43+323.861,12)	(323.861,12+280.604,84)
Χρονική Διάρκεια Ανανέωσης Κεφαλαίων	210 ημέρες	210 ημέρες	210 ημέρες	210 ημέρες
	(340.219,06+396.059,20)	(396.059,20+81.764,43)	(381.764,43+323.861,12)	(323.861,12+280.604,84)
Κεφαλαιακά Ταμεία Αποβλήτων Αποβλήτων	1.950.047,01	2.940.889,64	2.125.033,83	2.140.119,14
	(21.188.110,43+9.758.646,00)	(10.247.486,19+9.758.646,00)	(9.758.646,00+8.747.437,02)	(8.747.437,02+19.582.996,00)
Κεφαλαιακά Ταμεία Επιχορηγήσεων	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
	(93.815.237,99+87.586.322,26)	(87.586.322,26+86.751.775,72)	(85.753.775,72+85.529.118.759,2)	(85.529.118.759,03+535.909,92)
Κεφαλαιακά Ταμεία Όλων Κεφαλαίων	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
	(39.241.173,84+40.280.647,12)	(40.280.647,12+38.865.561,64)	(38.865.561,64+47.172.851,76)	(38.418.561,03+43.886.183,17)
Ποσοστό Πληρότητας	152.783	162.191	148.999	171.959
	234.570	234.570	234.570	234.570
Μέση Τιμή / Ενοικιαζόμενο Διαμέρισμα	8.661.675,04	9.386.876,39	8.949.662,74	9.138.895,52
	152.383	162.191	148.999	171.959
Μέση Τιμή / Διαθέσιμο Διαμέρισμα	8.661.675,04	9.386.876,39	8.949.662,74	9.138.895,52
	234.570	234.570	234.570	234.570
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ				
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Εξόδων	(9.359.067,87+3.559.480,20)	(10.406.729,34+13.349.787,27)	(10.820.813,02+13.699.950,93)	(9.601.257,86+3.449.657,65)
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Καθαρά Παιδιάματα/ Καθαρά Παιδιάματα	9.359.067,87	10.406.729,34	10.820.813,02	9.601.257,86
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Αποδοτικότητα Εξόδων / Καθαρά Παιδιάματα (%)	3.559.480,20	31.349.787,27	3.699.950,93	3.449.657,65
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Επίσης Δαπάνες / Καθαρά Παιδιάματα (%)	2.940.094,13	2.962.156,06	3.067.573,68	2.904.154,57
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Επίσης Δαπάνες / Καθαρά Παιδιάματα (%)	619.385,87	667.431,21	612.377,25	545.503,93
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68
Χρονιστική Τιμή / Καθαρά Παιδιάματα (%)	1.870.791,08	1.803.090,29	2.156.246,53	1.803.040,27
	11.373.232,32	12.841.822,01	12.981.664,27	12.970.669,68