



ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**



ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΜΑΝΙΟΥΔΑΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ
ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΝΙΚΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2019

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, παρουσιάζονται οι τρόποι ανάλυσης οικονομικών στοιχείων τα οποία αφορούν τουριστικές επιχειρήσεις, δίνοντας στον ιδιοκτήτη – επιχειρηματία, την εικόνα, που παρουσιάζει, με σκοπό το σχεδιασμό μελλοντικής στρατηγικής, προς επίτευξη διορθωτικών κινήσεων όπου και αν αυτές χρειάζονται, αλλά και την ανάπτυξη της συγκεκριμένης τουριστικής οικονομικής μονάδας.

Οικονομικές καταστάσεις, ισολογισμοί, αποτελέσματα χρήσεως, αριθμοδείκτες (ρευστότητας αποδοτικότητας – δραστηριότητας), θα μας βοηθήσουν για το σχηματισμό της σχετικής κατάστασης μιας τουριστικής επιχείρησης, (παρούσα κατάσταση), αλλά και για το πώς αυτή πρέπει να κινηθεί στο μέλλον με βάση τα παραπάνω στοιχεία.

Οι δραστηριότητες και τα στατιστικά μιας τουριστικής επιχείρησης πρέπει να καταγράφονται και να δημοσιοποιούνται στους εκάστοτε ενδιαφερόμενους. Παράλληλα, με τη συλλογή των οικονομικών στοιχείων και την αποτύπωση της παρούσας οικονομικής κατάστασης, οι ειδικοί θα μπορούν με την κατάλληλη επεξεργασία, να δίνουν την πλήρη εικόνα ώστε να μπορεί να χαραχθεί η στρατηγική που θα ακολουθηθεί στο μέλλον.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στα αρχικά κεφάλαια της πτυχιακής εργασίας, παρουσιάζουμε τον σκοπό για τον οποίο οι τουριστικές επιχειρήσεις πραγματοποιούν τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις τους, ποιους αυτές αφορούν, και τους λόγους για τους οποίους το κάνουν. Στην συνέχεια, βλέπουμε ποιες μέθοδοι ακολουθούνται για την επίτευξη των αναλύσεων, την ανάλυση νεκρού σημείου, τους αριθμοδείκτες και τι αυτοί προσφέρουν στον επιχειρηματία.

Σαν μελέτη περίπτωσης, παίρνουμε μια μεγάλη ναυτιλιακή εταιρεία με παράδοση στο χώρο, και σαν έρευνα γίνεται σύγκριση με εταίρο του χώρου, ώστε να καταλάβουμε τι ακριβώς δημοσιεύουν στις αναλύσεις τους. Και οι δύο είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών, και δίνουν στη δημοσιότητα τα στοιχεία τους. Στο τέλος, ακολουθεί SWOT ανάλυση των «ανταγωνιστών», αλλά και της ναυτιλίας γενικότερα. Κλείνουμε με συμπεράσματα και προτάσεις.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ

Τουρισμός, τουριστικές επιχειρήσεις, χρηματοοικονομική ανάλυση, ισολογισμός, αριθμοδείκτες, ναυτιλία, πλοία.

SUMMARY

In the initial chapters of this dissertation, we present the purpose for which tourism businesses perform their financial analyses, who they concern, and the reasons for doing so. Next, we look into the methods used to achieve these analyses, then we come across the indexes and what they offer to the entrepreneur, and also the breakpoint analysis. For a case study, we will take a grand shipping company with a long-time presence in the field, and for research purposes, compare it to a competitor to understand exactly what they publish in their analyses. Both of them are listed on the Athens Stock Exchange, and present their details to the public. Finally, a SWOT analysis of the «competitors» and shipping in general will follow. We wrap up with conclusions and proposals.

KEYWORDS

Tourism, tourism business, financial analysis, balance sheet, indices, shipping, ships.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στη σύζυγό μου Ιωάννα, και το γιό μου Αντώνη, για την πολύτιμη στήριξη και βοήθειά τους. Ένα μεγάλο ευχαριστώ στον καθηγητή μου Κον Νίκα Ιωάννη, διότι δίχως την αμέριστη και συνεχόμενη βοήθειά του, είναι σίγουρο πως όχι μόνο δεν θα τελείωνα την παρούσα πτυχιακή, αλλά και δεν θα την άρχιζα καν.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	i
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	ii
ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ	ii
SUMMARY	iii
KEYWORDS	iii
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	iv
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	v
Πίνακας Πινάκων	x
Πίνακας Εξισώσεων	xi
Πίνακας Γραφημάτων	xii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1 ^ο Κεφάλαιο έννοια και σκοπός αναλύσεως.	2
1.1 Έννοια.	2
1.2 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης τουριστικής οικονομικής μονάδας.....	2
1.3 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.	2
1.3.1 Αναλυτές.	3
1.3.2 Επενδυτές – μέτοχοι.....	3
1.3.3 Δανειστές – προμηθευτές.....	3
1.3.4 Ελεγκτές – Ορκωτοί λογιστές.	4
1.3.5 Διοίκηση.....	4
2 ^ο Κεφάλαιο χρηματοοικονομική ανάλυση.....	5
2.1 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης.	5
2.1.1 Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση.	5
2.1.2 Συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση.....	7
2.1.2.1 Συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής διαχρονικά.	8
2.1.2.2 Υπολογισμός Αριθμοδεικτών τάσης.	9
2.1.2.3 Διαχρονική ανάλυση των κοινών μεγεθών και λογιστικών καταστάσεων.....	10
2.1.2.4 Διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών.	10
2.1.3 Μέθοδος των χρονολογικών σειρών με δείκτη τάσεως.	10
2.1.4 Μεταβολών οικονομικής θέσης.	11
3 ^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες.	12
3.1 Έννοια και σκοπός αριθμοδεικτών.	12
3.2 Κανόνες κατάρτισης αριθμοδεικτών.....	12

3.3 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	13
4 ^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	14
4.1 Μετρητά.....	14
4.1.1 Γενικής ρευστότητας (current ratio).....	15
4.1.2 Ειδικής ρευστότητας (acid – test ratio).....	16
4.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio).....	17
4.1.4 Αριθμοδείκτες αμυντικού χρονικού διαστήματος (defensive interval ratios).....	17
5 ^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	18
5.1 Παραγωγική δραστηριότητα.....	18
5.1.1 Ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων (receivables turnover ratio).....	18
5.1.2 Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (trade creditors to purchases ratio).....	20
5.1.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (inventories turnover ratio).....	21
5.1.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (net working capital turnover ratio).....	22
5.1.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (asset turnover ratio).....	23
5.1.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (fixed asset turnover ratio).....	23
5.1.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (owner’s equity turnover ratio).....	24
6 ^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες αποδοτικότητα.....	25
6.1 Αποτελέσματα χρήσης.....	25
6.1.1 Μικτού περιθωρίου η μικτού κέρδους (gross profit margin).....	25
6.1.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους (net profit margin).....	26
6.1.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου (return to total capital employed).....	27
6.1.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (return on total assets).....	28
6.1.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (the du punt equation).....	28
6.1.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (return on net worth).....	29
6.1.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (financial leverage ratio).....	30
6.1.8 Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας (operating expenses ratios).....	30
6.1.8.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (operating ratios).....	31
6.1.8.1.1 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια (ratio of maintenance and repairs to fixed assets).....	32
6.1.8.1.2 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις (ratio of maintenance and repairs to net sales).....	32
6.1.8.1.3 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (ratio of depreciation to fixed assets).....	33
6.1.8.1.4 Αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς πωλήσεις (ratio of depreciation to net sales).....	33

6.1.8.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις (operating expenses to net sales ratio).	34
6.1.8.3 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων (trading profit to wages).	34
6.1.8.4 Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων (ratio of fixed assets to average number of employees).	35
6.1.8.5 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων (ratio of total wages to average number of employees).	35
6.1.8.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων (ratio of accumulated depreciation to new investments).	36
7 ^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.	37
7.1 Οικονομική κατάσταση τουριστικής επιχείρησης.	37
7.1.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (ratio of owner's equity to total assets).	38
7.1.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (ratio of owner's equity to total liabilities).	38
7.1.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (ratio of owner's equity to fixed assets).	39
7.1.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (ratio of current assets to total liabilities).	40
7.1.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ratio of fixed assets to long term liabilities).	41
7.1.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων (number of times interest earned).	42
8 ^ο Κεφάλαιο επενδυτικοί αριθμοδείκτες	43
8.1 Επενδύσεις στην τουριστική επιχείρηση από τρίτους	43
8.1.1 Κατά μετοχή κέρδη (earnings per share – E.P.S)	43
8.1.2 Μέρισμα ανά μετοχή (dividends per share)	44
8.1.3 Τρέχουσα μερισματική απόδοση (current dividend yield)	44
8.1.4 Ποσοστό διανεμομένων κερδών (percentage of distributed profits)	45
8.1.5 Εσωτερική αξία μετοχής (Book value per share)	45
8.1.6 Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio)	46
8.1.7 Ταμειακή ροή κατά μετοχή (Cash flow per share)	46
8.1.8 Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow)	47
8.1.9 Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (Dividend yield on equity capital)	47
8.1.10 Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων (Dividend coverage ratio)	48
8.1.11 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής (Price to book value ratio)	48
8.1.12 Απόσβεση ανά μετοχή (Depreciation per share)	48
9 ^ο Κεφάλαιο προσδιορισμός νεκρού σημείου.	49

9.1 ορισμός.....	49
9.2 Μέθοδοι υπολογισμού νεκρού σημείου.....	50
9.2.1 Μέθοδος μαθηματικής ισότητας.....	50
9.2.2 Μέθοδος του μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	51
9.2.3 Μέθοδος γραφικής παραστάσεως.....	51
9.2.4 Μεταβολή των σταθερών δαπανών.....	53
9.2.5 Μεταβολή των μεταβλητών δαπανών.....	53
9.2.6 Μεταβολή τιμής πώλησης.....	53
10 ^ο Κεφάλαιο μελέτη περίπτωσης.....	54
10.1 Ανώνυμος Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης (Α.Ν.Ε.Κ).....	54
10.2 Ιστορία.....	54
10.3 Η μελέτη.....	56
10.4 Δραστηριότητες και οικονομικά μεγέθη.....	56
10.5 Κύκλος εργασιών.....	57
10.6 Αποτελέσματα χρήσης.....	57
10.7 Ισολογισμός.....	57
Καταστάσεις μεταβολών ιδίων κεφαλαίων.....	60
10.8 Ανάλυση των οικονομικών στοιχείων με αριθμοδείκτες.....	62
10.8.1 Μικτού περιθωρίου.....	62
10.8.2 Γενικής ρευστότητας.....	63
10.8.3 Άμεσης ρευστότητας.....	63
10.8.4 Πάγιου ενεργητικού.....	63
10.8.5 Δανειακής υποχρέωσης.....	64
10.8.6 Τραπεζικών υποχρεώσεων.....	64
10.8.7 Συντελεστών μόχλευσης.....	64
10.9 Αποτελέσματα – συμπεράσματα.....	65
11 ^ο Κεφάλαιο έρευνα.....	66
11.1 Δύο εταιρείες του ίδιου κλάδου.....	66
11.2 Εκθέσεις ελέγχου.....	66
11.3 S.W.O.T ανάλυση των ανταγωνιστών.....	67
11.4 Η ιστορία.....	68
11.5 Γενικά οικονομικά στοιχεία.....	69
11.6 Ισολογισμός.....	70
11.7 Ανάλυση – σύγκριση των οικονομικών στοιχείων των δύο εταιρειών με αριθμοδείκτες.....	73
11.8 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς σύνολο ενεργητικού.....	73

11.9 Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προς σύνολο ενεργητικού.....	74
11.10 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο υποχρεώσεων.	74
11.11 Σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο παθητικού.	75
11.12 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο παθητικού.	75
11.13 Ίδια κεφάλαια προς μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.....	76
11.14 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.	77
11.15 Κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό.....	77
11.16 Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων, προς πωλήσεις.	78
11.17 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς σύνολο εσόδων.	79
11.18 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς ίδια κεφάλαια.....	79
11.19 Μικτά αποτελέσματα προς πωλήσεις.....	80
11.20 EBITDA προς πωλήσεις.	80
11.21 Οι αριθμοδείκτες με μια ματιά.	81
11.22 Αναλύοντας την έρευνα.	82
11.23 Εταιρική διακυβέρνηση	83
11.24 SWOT ανάλυση της ναυτιλίας.....	84
12 ^ο Κεφάλαιο συμπεράσματα – προτάσεις.	85
Βιβλιογραφία.....	86

Πίνακας Πινάκων

Πίνακας 1 Κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμών	6
Πίνακας 2 Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως	6
Πίνακας 3 Συγκριτική ανάλυση στοιχείων ισολογισμών.....	8
Πίνακας 4 Πάγια & αριθμοδείκτες τάσεως.....	9
Πίνακας 5 Χρονολογική σειρά με δείκτη τάσης.....	11
Πίνακας 6 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	15
Πίνακας 7 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	16
Πίνακας 8 Διάρκεια παραμονής απαιτήσεων (μείωση)	19
Πίνακας 9 Κατάσταση ιεραρχήσεως απαιτήσεων καθέτου μορφής.....	20
Πίνακας 10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	21
Πίνακας 11 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων.....	27
Πίνακας 12 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων.....	36
Πίνακας 13 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.....	40
Πίνακας 14 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	41
Πίνακας 15 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	42
Πίνακας 16 Τρόπος προσαρμογής μερισμάτων	44
Πίνακας 17 Κατάσταση νεκρού σημείου.....	50

Πίνακας Εξισώσεων

Εξίσωση 1 Αριθμοδείκτης τάσης.....	9
Εξίσωση 2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	15
Εξίσωση 3 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	16
Εξίσωση 4 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	17
Εξίσωση 5 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.....	17
Εξίσωση 6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.....	18
Εξίσωση 7 Διάρκεια παραμονής απαιτήσεων.....	19
Εξίσωση 8 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	20
Εξίσωση 9 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	21
Εξίσωση 10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	22
Εξίσωση 11 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	23
Εξίσωση 12 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....	24
Εξίσωση 13 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	24
Εξίσωση 14 Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η μικτού κέρδους.....	25
Εξίσωση 15 Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους.....	26
Εξίσωση 16 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.....	27
Εξίσωση 17 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	28
Εξίσωση 18 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (συνδυασμένος).....	29
Εξίσωση 19 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	29
Εξίσωση 20 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	30
Εξίσωση 21 : Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων.....	31
Εξίσωση 22 : Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια.....	32
Εξίσωση 23 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις.....	32
Εξίσωση 24 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων.....	33
Εξίσωση 25 Αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς καθαρές πωλήσεις.....	33
Εξίσωση 26 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.....	34
Εξίσωση 27 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων.....	34
Εξίσωση 28 Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.....	35
Εξίσωση 29 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.....	35
Εξίσωση 30 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων.....	36
Εξίσωση 31 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....	38
Εξίσωση 32 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων.....	38
Εξίσωση 33 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια.....	39
Εξίσωση 34 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.....	39

Εξίσωση 35 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	41
Εξίσωση 36 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	41
Εξίσωση 37 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων	42
Εξίσωση 38 Αριθμοδείκτης κατά μετοχή κέρδος	43
Εξίσωση 39 Αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή.....	44
Εξίσωση 40 Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης	45
Εξίσωση 41 Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμομένων κερδών.....	45
Εξίσωση 42 Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής	45
Εξίσωση 43 Αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.....	46
Εξίσωση 44 Αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχή	46
Εξίσωση 45 Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή	47
Εξίσωση 46 Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.....	47
Εξίσωση 47 Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων	48
Εξίσωση 48 Αριθμοδείκτης χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία.....	48
Εξίσωση 49 Αριθμοδείκτης απόσβεσης ανά μετοχή	48
Εξίσωση 50 Αριθμοδείκτης συντελεστή περιθωρίου	51
Εξίσωση 51 Αριθμοδείκτης συντελεστή μικτού περιθωρίου.....	51

Πίνακας Γραφημάτων

Γράφημα 1 Κατηγορίες πωλήσεων & δαπανών νεκρού σημείου.....	49
Γράφημα 2 Γραφική παράσταση νεκρού σημείου	52
Γράφημα 3 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς σύνολο ενεργητικού.....	73
Γράφημα 4 Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προς σύνολο ενεργητικού.....	74
Γράφημα 5 Ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις	74
Γράφημα 6 Σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο παθητικού	75
Γράφημα 7 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο παθητικού	76
Γράφημα 8 Ίδια κεφάλαια προς μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	76
Γράφημα 9 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.....	77
Γράφημα 10 Κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό	78
Γράφημα 11 Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων προς πωλήσεις	78
Γράφημα 12 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς σύνολο εσόδων.....	79
Γράφημα 13 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς ίδια κεφάλαια	79
Γράφημα 14 Μικτά αποτελέσματα προς πωλήσεις	80
Γράφημα 15 EBITDA προς πωλήσεις	80

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, έχει σαν σκοπό να «φωτογραφήσει» την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, να αφυπνίσει τους διευθύνοντες δείχνοντάς τους τη μέχρι τώρα πορεία της (αναπτυξιακή – στάσιμη - ζημιογόνα), και βάση όλων αυτών των στοιχείων, να καθορίσουν μια επιτυχημένη αλλά και στοχευόμενη πλέον στρατηγική, πραγματοποιώντας διορθωτικές κινήσεις όπου και αν αυτές κριθούν αναγκαίες.

Στο πρώτο κεφάλαιο, έχουμε τις κατηγορίες των αναλυτών, και των ενδιαφερομένων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο τις μεθόδους τις οποίες μπορεί να ακολουθήσει ο αναλυτής, για να φτάσει στο επιθυμητό αποτέλεσμα.

Στο τρίτο κεφάλαιο, είναι η χρήση των αριθμοδεικτών, οι κανόνες κατάρτισής τους και οι κατηγορίες τους.

Στο τέταρτο κεφάλαιο ασχολούμαστε με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας (γενική, άμεση κ,α).

Στο πέμπτο κεφάλαιο είναι οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας της επιχείρησης.

Στο έκτο κεφάλαιο περιγράφεται η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Στο έβδομο κεφάλαιο είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, (μορφές, είδη, ξένα δανειακά παγίων και ποσοστά).

Στο όγδοο κεφάλαιο είναι οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες, οι αγορές και πωλήσεις μεριδίων, οι μετοχές και τα μερίσματα.

Στο ένατο κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση του νεκρού σημείου και ο προσδιορισμός εσόδων και εξόδων.

Στο δέκατο κεφάλαιο έχουμε την μελέτη περίπτωσης. Ασχολούμαστε με δημοσιοποιημένα στοιχεία ναυτιλιακής επιχείρησης.

Στο ενδέκατο κεφάλαιο, πραγματοποιούμε έρευνα για τα στοιχεία τα οποία δημοσιοποιούν ναυτιλιακές τουριστικές εταιρείες.

Στο δωδέκατο κεφάλαιο τελειώνουμε με συμπεράσματα και προτάσεις.

1^ο Κεφάλαιο έννοια και σκοπός ανάλυσεως.

1.1 Έννοια.

Χρηματοοικονομική ανάλυση, είναι η διαδικασία συγκέντρωσης οικονομικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης, με σκοπό τη σύγκριση ομαδοποιημένων στοιχείων και τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης. (Νιάρχος, 2004, pp. 19-20)

1.2 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης τουριστικής οικονομικής μονάδας.



Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των στοιχείων που περιλαμβάνει η ανάλυση, δίνει στη διοίκηση τη δυνατότητα να αντιληφθεί την οικονομική της θέση, αλλά και τη γενική της κατάταξη στην αγορά του τουριστικού προϊόντος.

Μπορούν να ακολουθηθούν διάφορες μέθοδοι ανάλυσεως, και να δίδεται κάθε φορά έμφαση σε διαφορετικά στοιχεία και προσδιοριστικούς παράγοντες που την αποτελούν, με βασική επιδίωξη την ικανότητα της μονάδας, να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η διοίκηση, ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων, για την κερδοφορία, τις προοπτικές και τη δυναμικότητα της τουριστικής μονάδας, και αυτό διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων τα οποία αυτή μπορεί να αντλήσει. Εδώ καταλαβαίνουμε πως όλα τα παραπάνω, καθώς και το έμψυχο υλικό της μονάδας, αποτελούν ένα επιπλέον μέσο αξιολόγησης της επιχείρησης, με σκοπό να οδηγήσει στη διάγνωση επιχειρηματικών προβλημάτων, και προβλέψεως θέσεως οικονομικών αποτελεσμάτων.

Για να προχωρήσει η ανάλυση των στοιχείων της επιχείρησης, είναι απαραίτητο οι διοικούντες να προβούν σε συγκρίσεις, και να υπολογίσουν σχέσεις οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση επί της οποίας θα στηρίζουν τις αποφάσεις τους. Καταλαβαίνουμε πλέον ότι οι αποφάσεις τους δεν στηρίζονται στην διαίσθηση και στις υποθέσεις, αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα, κι έτσι μειώνεται η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα της απόφασης.

Πριν από κάθε ανάλυση, πρέπει να γίνεται κατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών και λογιστικών καταστάσεων με σκοπό

- Τη μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης
- Την κατάταξη αυτών, σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή
- Τη δυνατότητα επιλογής μερικών αθροισμάτων, καθώς και των επί μέρους ποσών, ούτως ώστε να μπορούν να υπολογιστούν οι διάφοροι αριθμοδείκτες.

1.3 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.

Ο σκοπός εξαρτάται από τον ενδιαφερόμενο, ο οποίος μελετά τα στοιχεία, και δίνει έμφαση σε αυτό που τον αφορά περισσότερο. Έτσι έχουμε

- ➔ Αναλυτές (οικονομικοί – χρηματιστές – στελέχη τραπεζών)
- ➔ Επενδυτές - μέτοχοι
- ➔ Δανειστές - προμηθευτές

- Ελεγκτές - Ορκωτοί λογιστές
- Η διοίκηση

Ο καθένας από την πλευρά του, επικεντρώνεται σε διαφορετικά στοιχεία της ανάλυσης, τα οποία θα τον βοηθήσουν να «φωτογραφίσει» την τουριστική οικονομική μονάδα, και να αποκομίσει το δικά του συμπεράσματα.

1.3.1 Αναλυτές.



Εδώ έχουμε τους εσωτερικούς, και τους εξωτερικούς αναλυτές

- Οι εσωτερικοί, είναι πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την οικονομική μονάδα, και έχουν πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης, τους επιμέρους λογαριασμούς, και στα λογιστικά έγγραφα. Έτσι αυτοί οι αναλυτές μπορούν να εμβαθύνουν την ανάλυση, όσο αυτοί επιθυμούν.
- Οι εξωτερικοί, βρίσκονται εκτός επιχείρησης, και η ανάλυσή τους βασίζεται αποκλειστικά σε δημοσιευμένα στοιχεία και εκθέσεις, από το διοικητικό συμβούλιο – επιχειρηματία. Αυτοί κυρίως ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση, αλλά και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

1.3.2 Επενδυτές – μέτοχοι.



Εκείνοι που δίνουν το κεφάλαιο, και αποτελούν προστασία έναντι των δανειακών υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Προσβλέπουν με τη λήξη του οικονομικού έτους, στη διανομή κερδών (μέρισμα), στη διανομή δικαιωμάτων επί των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, στην αύξηση της τιμής του τίτλου που κατέχουν (μετοχής), και έτσι ενδιαφέρονται για πιο γενικές πληροφορίες, όπως δραστηριότητα, δυναμικότητα στην αγορά, κερδοφορία, και οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

1.3.3 Δανειστές – προμηθευτές.



Υπάρχουν πολλές μορφές δανεισμού όπως κεφάλαια από τράπεζες, διευκόλυνση εξόφλησης των προμηθευτών πρώτων υλών στο μέλλον, παροχή υπηρεσιών με πίστωση κ.α.

Οι δανειστές-προμηθευτές είναι συντηρητικοί στις εκτιμήσεις τους. Επιζητούν την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων τα περιουσιακά και τη δυνατότητα ρευστοποιήσεώς τους, σε ενδεχόμενες δυσμενείς καταστάσεις στο μέλλον.

Οι μέθοδοι ανάλυσεως που εφαρμόζουν, ποικίλουν ανάλογα με τη χρονική διάρκεια του δανείου (βραχυχρόνια - μακροχρόνια), κι έτσι περιλαμβάνουν στις εκτιμήσεις τους την παρούσα κατάσταση της επιχείρησης, αλλά και προβλέψεις μελλοντικών εισροών

κεφαλαίων, καθώς και τη δυναμικότητα των κερδών της, ώστε να εξυπηρετούνται τα δάνειά της.

1.3.4 Ελεγκτές – Ορκωτοί λογιστές.



Κρίσιμος φορέας παροχής υπηρεσιών. Διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια των οικονομικών στοιχείων της τουριστικής οικονομικής μονάδας. Βασικό τους μέλημα, είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία δίνουν εσφαλμένη εικόνα για την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών, και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των τάσεων της διαχρονικά, αποτελούν τα κύρια μέσα για το έργο των ελεγκτών.

1.3.5 Διοίκηση.

Οι διοικούντες, συνδέονται άμεσα με την επιχείρηση. Χρησιμοποιούν σε μόνιμη βάση τα βιβλία της, ώστε να γνωρίζουν επακριβώς την οικονομική κατάστασή της. Έτσι η χρηματοοικονομική ανάλυση προχωρά σε μεγαλύτερο βάθος, περιλαμβάνοντας και μελέτη των αριθμοδεικτών, ώστε να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα, και επίσης να είναι έγκαιρος ο εντοπισμός τυχόν προβλημάτων, για να ληφθούν διορθωτικές κινήσεις προς όφελος της επιχείρησης.



Εν κατακλείδι, βασικός σκοπός της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, είναι η ερμηνεία τους κατά πρώτο λόγο, και στη συνέχεια η αξιολόγηση – εκμετάλλευση των στοιχείων που αυτές περιέχουν. (Αδαμίδης, 1998, p. 15)

2^ο Κεφάλαιο χρηματοοικονομική ανάλυση.

2.1 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές, σε κάποια δεδομένη χρονική στιγμή. Η ανάλυση περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες.

- Την επιλογή και τον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερομένων στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση.
- Την κατάταξη των δεδομένων ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ τους σχέσεων.
- Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

Οι διαδικασίες αναλύσεως, κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

α). Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία μιας χρήσεως.

β), Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία δύο η περισσότερων χρήσεων.

Στην χρηματοοικονομική, απαιτείται η χρήση και των δύο κατηγοριών αναλύσεως

Οι μέθοδοι της ανάλυσης είναι:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος αναλύσεως.
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος αναλύσεως
3. Μέθοδος των χρονολογικών σειρών με δείκτη τάσεως.
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι που περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

2.1.1 Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση.



Περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους, και τον υπολογισμό των διαφόρων αριθμοδεικτών. Στην ανάλυση κοινού μεγέθους, κάθε στοιχείο του ισολογισμού, διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως, διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Έτσι κάθε στοιχείο, παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό

(ενεργητικού – παθητικού – καθαρών πωλήσεων).

Ο ενδιαφερόμενος αναλυτής, με αυτό τον τρόπο, καταλαβαίνει αμέσως την σπουδαιότητα κάθε στοιχείου και του ποσοστού συμμετοχής του, αναφορικά με το σύνολο των διαφόρων ομάδων στοιχείων του ισολογισμού, όπου εδώ εστιάζει σε δύο κυρίως σημεία:

- Στο ποιες είναι οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης ή πώς αυτά κατανέμονται μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων της, καθώς και των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεών της.
- Στην κατανομή των κεφαλαίων της επιχείρησης, μεταξύ των επί μέρους περιουσιακών της στοιχείων, (κυκλοφορούν – πάγιο – διαθέσιμο). (Νιάρχος, 2004, p. 36)

Ενδεικτικό είναι το παράδειγμα που ακολουθεί.

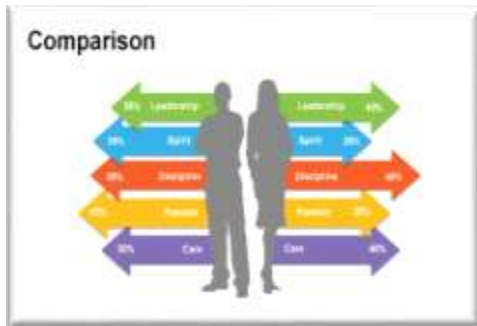
Πίνακας 1 Κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμών

GRAND HOTEL					
ΕΤΟΣ	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Καθαρά πάγια	69,20%	65,70%	59,60%	64,30%	77,30%
Άλλες επενδύσεις	3,40%	4,10%	7,40%	8,60%	4,20%
Αποθέματα	14,90%	15,00%	17,30%	10,60%	8,30%
Απαιτήσεις	9,80%	10,60%	13,40%	14,10%	8,30%
Κυκλοφοριακά στοιχεία	0,60%	1,00%	0,50%	0,30%	1,20%
Διαθέσιμα	2,10%	3,60%	1,80%	2,10%	0,70%
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ & Κ.Θ					
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	36,20%	33,60%	46,50%	30,60%	39,50%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	35,00%	37,60%	29,00%	53,30%	42,40%
Σύνολο υποχρεώσεων	71,20%	71,20%	75,50%	83,90%	81,90%
Ιδία κεφάλαια	28,80%	28,80%	24,50%	16,10%	18,10%
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 2 Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως

GRAND HOTEL					
ΕΤΟΣ	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικά έσοδα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΜΕΙΟΝ:					
Κόστος πωληθέντων	83,50%	82,40%	84,50%	86,30%	88,00%
Έξοδα διοικήσεως διαθέσεως & λοιπά έξοδα	5,30%	4,90%	4,70%	4,10%	3,40%
Έξοδα χρηματοδοτήσεως	5,60%	5,00%	5,20%	4,70%	5,80%
Άλλα έξοδα	0,60%	1,40%	0,90%	0,80%	0,70%
Σύνολο εξόδων	95,00%	93,70%	95,30%	95,90%	97,90%
Καθαρά κέρδη	5,00%	6,30%	4,70%	4,10%	2,10%
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

2.1.2 Συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση.



καταστάσεις πρέπει να πληρούν προϋποθέσεις όπως:

Συντελείται με την κατάταξη των στοιχείων κατά κατηγορίες, και για σειρά ετών. Συγκρίνουμε παρόμοια στοιχεία, δύο ή περισσότερων χρήσεων, οδηγώντας μας σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό τους διαχρονικά. Η σύγκριση καταστάσεων, παρουσιάζει επαυξημένη χρησιμότητα για τους αναλυτές, όπου εμφανίζονται οι τρέχουσες μεταβολές, που επηρεάζουν την θέση της οικονομικής μονάδας. Οι συγκριτικές

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη, σε όλες τις περιόδους στις οποίες αναφέρονται.
- Στις επιμέρους ομάδες στοιχείων, να είναι ενταγμένα μόνο τα σχετικά σε αυτές στοιχεία.
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, σε ολόκληρη την υπό μελέτη περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται ώστε να λαμβάνεται υπόψη του αναλυτή.
- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

Όταν οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις θα δώσουν παραπλανητική εικόνα, και θα οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Επίσης αυξάνεται η χρησιμότητά τους όταν περιέχουν και ποσοστά.

Η απεικόνιση των εν λόγω μεταβολών, γίνεται διαχρονικά, τόσο σε απόλυτα μεγέθη, όσο και σε ποσοστά. Έτσι, δίνεται πληρέστερη εικόνα έναντι εκείνης που προέρχεται από την εξέταση μεμονωμένα των απολύτων μεγεθών ή των ποσοσטיαίων μεταβολών των στοιχείων. Είναι απαραίτητο μαζί με τις ποσοσטיαίες μεταβολές, να αναγράφονται και τα απόλυτα μεγέθη τους, γιατί μόνο τότε έχουμε την πραγματική διάσταση των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχείρησης, και μπορούμε να φτάσουμε σε σωστά συμπεράσματα.

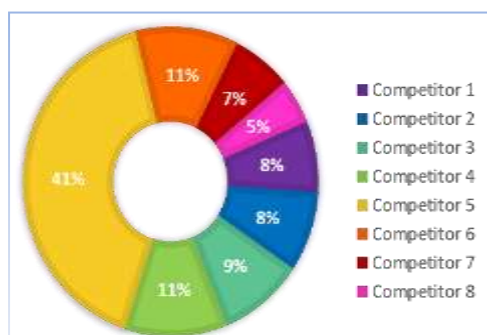
Η συγκριτική ανάλυση περιλαμβάνει τις εξής μεθόδους.

1. Τις συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής διαχρονικά.
2. Τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως.
3. Τη διαχρονική ανάλυση των κοινών μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων.
4. Τη διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών. (Νιάρχος, 2004, p. 216)

Πίνακας 3 Συγκριτική ανάλυση στοιχείων ισολογισμών

GRAND HOTEL ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ 2016-2018							
ΤΙΤΛΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	ΠΟΣΑ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ			
	2016	2017	2018	2016-17	%	2017-18	%
Καθαρά πάγια	14.150,2	19.004,8	25.546,6	4.854,6	34,30%	6.541,8	34,40%
Συμμετοχές	1.725,6	1.993,0	2.427,6	267,3	15,50%	434,6	21,80%
Αποθέματα	5.397,2	8.244,8	9.264,8	2.847,5	52,70%	1.020,1	12,30%
Χρεώστες	2.955,8	4.165,8	5.682,7	1.210,0	40,90%	1.516,9	36,40%
Διαθέσιμο	379,5	316,9	495,7	62,5	16,50%	178,7	56,40%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	24.608,3	33.725,3	43.417,4	9.116,9	37,00%	9.692,1	28,70%
Μετοχικό κεφάλαιο	1.140,4	1.140,4	4.262,9			3.123,4	273,90%
Διάφορα αποθεματικά	4.104,8	5.048,0	5.751,4	943,2	23,00%	703,4	13,90%
Σύνολα ιδίων κεφαλαίων	5.245,2	6.168,4	10.015,3	943,2	15,20%	3.826,8	61,80%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.453,5	12.253,6	15.731,1	2.800,0	29,60%	3.477,6	28,40%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.909,6	15.283,3	17.671,0	5.373,7	54,20%	2.388,0	15,60%
Σύνολο ξένων κεφαλαίων	19.363,1	27.536,9	33.402,1	8.173,7	42,20%	5.865,6	21,30%
Σύνολο παθητικού + ΚΘ	24.608,3	33.725,3	43.417,4	9.116,9	37,05%	9.692,1	28,70%

2.1.2.1 Συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής διαχρονικά.



Η κατάρτισή τους, επιτρέπει την αξιολόγηση των στοιχείων και μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης. Η απεικόνιση γίνεται διαχρονικά, τόσο σε απόλυτα μεγέθη, όσο και σε ποσοστά. Η σε βάθος ανάλυσή της, μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό των αιτιών πολλών μεταβολών. Για τη μελέτη περισσότερων ετών, είναι προτιμότερο να συγκρίνονται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως.

Κατά την εξαγωγή συμπερασμάτων, ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του, ότι σε περίπτωση μεταβολής τιμών, τα μεγέθη εμφανίζουν αξίες διαφορετικής αγοραστικής δύναμης, και αυτό ίσως λόγω πληθωρισμού. Όταν παρουσιάζονται αρνητικά μεγέθη στο έτος βάσεως και θετικά μετέπειτα, ή και το αντίστροφο, τότε δεν υπολογίζονται ποσοστιαίες μεταβολές. Το ίδιο συμβαίνει και αν κάποιο στοιχείο δεν υπήρχε στο έτος βάσεως.

2.1.2.2 Υπολογισμός Αριθμοδεικτών τάσης.



Για συγκρίσεις μακρών χρονικών περιόδων (5-10 έτη), προϋπόθεση είναι η επιλογή μιας χρονικής στιγμής, που θα αποτελέσει και το έτος βάσης. Οι αριθμοδείκτες που θα μελετηθούν, θα είναι ίσοι με το 100. Ο αριθμοδείκτης τάσης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε την τιμή ενός μεγέθους π.χ του τελευταίου έτους, με την ίδια τιμή του έτους βάσης.

Πίνακας 4 Πάγια & αριθμοδείκτες τάσεως

GRAND HOTEL				
ΕΤΟΣ	2015	2016	2017	2018
Ακαθάριστα πάγια	20227,1	21651,9	23154,5	25731,1
Αποσβέσεις	7989,4	9153,9	10563,5	12698,7
Αριθ. Τάσεως ακαθαρίστων παγίων	100	107	114,5	127,5
Αριθμ. Τάσεως αποσβέσεων	100	114,6	132,2	158,9

Εξίσωση 1 Αριθμοδείκτης τάσης

$$\Delta\epsilon\acute{\iota}\kappa\tau\eta\varsigma \tau\acute{\alpha}\sigma\epsilon\omega\varsigma (\Delta T) = 100 \times \frac{\text{Τιμή μεγέθους στο υπό μελέτη έτος}}{\text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης}}$$

2.1.2.3 Διαχρονική ανάλυση των κοινών μεγεθών και λογιστικών καταστάσεων.

	Standard		Common size	
	Income Statement		Income Statement	
	2011	2010	2011	2010
Sales	280,000	265,000	100%	100%
CoS	180,000	153,000	64%	58%
Gross profit	100,000	112,000	36%	42%
Admin exp.	25,000	29,000	9%	11%
Selling exp.	18,000	21,000	6%	8%
Operating profit	57,000	62,000	20%	23%
finance costs	4,000	14,000	1%	5%
profit before tax	53,000	48,000	19%	18%
Tax	28,000	26,000	10%	10%
profit after tax	25,000	22,000	9%	8%

Χρησιμοποιείται στην ανάλυση των χρονολογικών σειρών, και γίνεται σύγκριση μεταξύ κοινών μεγεθών της επιχείρησης διαχρονικά. Εμφανίζονται οι μεταβολές των ποσοστών συμμετοχής, και άλλων οικονομικών στοιχείων όπως της περιουσίας, υποχρεώσεων, κόστους κλπ.

Για την ερμηνεία των αποτελεσμάτων, είναι απαραίτητο να εξετασθούν τόσο τα απόλυτα μεγέθη που αντιστοιχούν σε κάθε ποσοστό, όσο και η βάση πάνω στην οποία υπολογίστηκαν.

2.1.2.4 Διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών.



Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης, είναι η δημιουργία της απαραίτητης πληροφοριακής βάσης για τη λήψη ορθών αποφάσεων, με τη σύγκριση ενός αριθμοδείκτη με τον αντίστοιχο άλλων επιχειρήσεων. Έτσι έχουμε τη διαχρονική διαστρωματική ανάλυση, η οποία βοηθά στο να αντιμετωπιστεί το μειονέκτημα της απλής διαστρωματικής. Η εξέταση όμως στην

ίδια επιχείρηση διαχρονικά και για σειρά ετών, βοηθά στο να προβλεφθεί η μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

2.1.3 Μέθοδος των χρονολογικών σειρών με δείκτη τάσεως.

Ratio To Moving Average Method:

- In this method seasonal variation indices are calculated in following steps:
- We calculate the 12 monthly or 4 quarterly moving average.
- We use following formula for calculating the moving average Ratio:

$$\text{Moving Average Ratio} = \frac{\text{Original Data}}{\text{Moving Average}} \times 100$$

Then we calculate the seasonal variation indices on the basis of average of seasonal variation.

Παρόμοια τεχνική με την οριζόντια ανάλυση.

Η διαφορά έγκειται στο γεγονός, ότι στα πρώτα δεδομένα δίδεται το ειδικό βάρος «100» (από το 100%), που αποτελεί και το έτος βάσης (εκκίνησης), το οποίο πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικό για την

επιχείρηση. Εδώ παρέχεται στον ερευνητή η δυνατότητα για μακροχρόνια εξέταση της χρηματοοικονομικής εξέλιξης της οικονομικής μονάδας, υπολογίζοντας τις μεταβολές των στοιχείων των συγκριτικών καταστάσεων.

Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της ανάλυσης τάσης

- Εστιάζει σε ανοδικές και καθοδικές τάσεις και όχι σε απόλυτους αριθμούς.
 - Χρησιμεύει για συγκρίσεις σε επιχειρήσεις με διαφορετικές μεθόδους.
 - Αναφέρεται (και περιορίζεται) μόνο στην ίδια χρονική περίοδο (κατά την σύγκριση).
 - Αγνοεί απόλυτα αριθμητικά μεγέθη που οφείλονται σε τάξεις μεγεθών.
 - Ιδιαίτερη ευαισθησία στις πληθωριστικές μεταβολές.
 - Τα στοιχεία πρέπει να αποπληθωριστούν και στη συνέχεια γίνεται η χρήση τους.
- (Δεσίλας, 2001-12)

Πίνακας 5 Χρονολογική σειρά με δείκτη τάσης

GRAND HOTEL				
ΕΤΗ	ΠΩΛΗΣΕΙΣ Α	ΤΑΣΗ Α	ΠΩΛΗΣΕΙΣ Β	ΤΑΣΗ Β
2014	30000	100	3000	100
2015	40000	116,6	4000	116,6
2016	55000	141,6	5500	141,6
2017	90000	200	9000	200
2018	130000	266,6	13000	266,6

2.1.4 Μεταβολών οικονομικής θέσης.

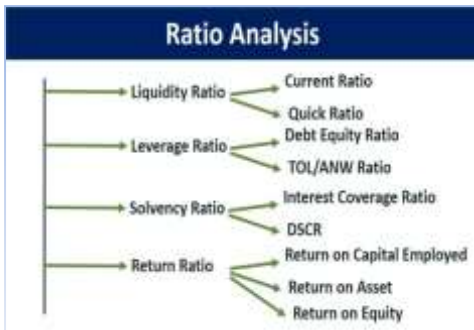


Μέσα από την αξιολόγηση των ταμειακών ροών, εμφανίζεται ο τρόπος με τον οποίο η διοίκηση αποφασίζει να διανέμει τα κεφάλαια της, με πρώτο της μέλημα να μπορεί να μειώσει τις υποχρεώσεις της έναντι των προμηθευτών και των δανειστών της. Επίσης εμφανίζεται και ο τρόπος με τον οποίο η επιχείρηση διανέμει τα κέρδη της, αλλά και επενδύει τα ίδια κεφάλαια της, π.χ μέρος των κερδών από

πωλήσεις. Η κατάσταση των πηγών χρηματοδότησης, καθώς και η χρήση των κεφαλαίων κίνησης, έχει ως αποτέλεσμα τη μεταβολή της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, έναντι του ανταγωνισμού.

3^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες.

3.1 Έννοια και σκοπός αριθμοδεικτών.



Η χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί την πλέον διαδεδομένη και δυναμική μέθοδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης, και βοηθά στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων. Η καθιέρωση των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών της οικονομικής μονάδας. Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης της

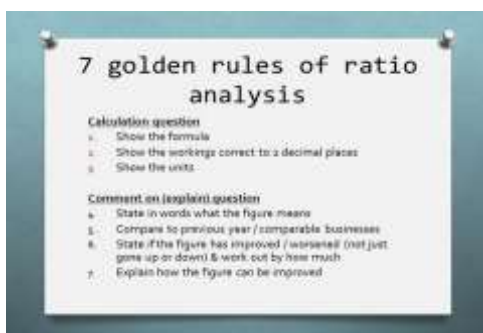
επιχείρησης, εάν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες, ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων, αλλά και άλλων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων του κλάδου.

Αυτή η τακτική είναι αρκετά δύσκολη, και δεν αποτελεί και την καλύτερη λύση. Έτσι, χρησιμοποιούμε και άλλους αριθμοδείκτες, που ονομάζονται «επιδιωκόμενοι» (standard ratios) από το τι επιδιώκουμε (αναμένουμε) να επιτευχθεί. Πρέπει να έχουμε κατά νου, ότι δεν ωφελεί σε τίποτα ο μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά.

Οι αριθμοδείκτες φανερώνουν τη σχέση ενός αριθμού με έναν άλλο. Δεν χρειάζονται πολύπλοκοι υπολογισμοί. Συνήθως διαιρούμε έναν αριθμό με κάποιον άλλο, και εκφράζουμε το αποτέλεσμα ως δεκαδικό ή ποσοστό. (Berman, et al., 2008, p. 197)

Οι αριθμοδείκτες είναι επίσης το πηλίκιο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών, που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις της τουριστικής επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως, ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων της οικονομικής μονάδας. Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται είτε με τη μορφή πηλίκου, είτε με τη μορφή ποσοστού, όπως εξυπηρετεί τον ενδιαφερόμενο. Είναι ένα χρήσιμο εργαλείο για τον επιχειρηματία, καθώς και για τους εξωτερικούς αναλυτές που ενδιαφέρονται για την επιχείρηση π.χ μέτοχοι, χρηματιστές, αρθρογράφοι κτλ. Οι μέθοδοι ανάλυσης, συμπληρώνονται με την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

3.2 Κανόνες κατάρτισης αριθμοδεικτών.



→ Η συσχέτιση των μεγεθών γίνεται κατά τρόπο ώστε οι δείκτες (αριθμοί) που προκύπτουν, να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν. Οι ψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις, και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

→ Τα μεγέθη των συσχετίσεων επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστο τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.

→ Δείκτες, που όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο των δώδεκα μηνών, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης κατάστασης της οικονομικής μονάδας, και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων προηγούμενων χρονικών περιόδων.

→ Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς της οικονομικής μονάδας. Έτσι, ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπεται μία αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

→ Δείκτης μεμονωμένος, έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση μεταξύ δεικτών, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, πρέπει να δίνει μία πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει ο κάθε αριθμοδείκτης, αναλόγως βέβαια με το τι επιδιώκει ο αναλυτής. Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες, μπορούν να καταταγούν στις παρακάτω κατηγορίες.

3.3 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.

1. Ρευστότητας (liquidity ratios). Χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας τουριστικής επιχείρησης, όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Δραστηριότητας (activity ratios). Χρησιμοποιείται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
3. Αποδοτικότητας (profitability ratios). Καταμετράται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της, καθώς και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Επίσης καταμετράται ο βαθμός επιτυχίας ή αποτυχίας της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.
4. Διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (financial structure and viability ratios). Εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, καθώς και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. Επενδύσεων (investment ratios). Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης, την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα, καθώς και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της. (Νιάρχος, 2004, p. 148)

Η πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής λειτουργικής κατάστασης της επιχείρησης, καθώς και η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών, βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση σε σημεία που ενδιαφέρουν τον εκάστοτε ενδιαφερόμενο.

4^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες ρευστότητας.

4.1 Μετρητά.

Από τις τουριστικές επιχειρήσεις, απαιτείται η ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται από την μετατροπή της παροχής των υπηρεσιών τους σε πωλήσεις – διαμονές πελατών, εάν πρόκειται για καταλύματα. Η ύπαρξη ρευστότητας, έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και καταλύματα, δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά (διαμονές), η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα την δυσφήμισή της, και τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή. Ιδανικά τα μετρητά, θα πρέπει να κατατίθενται σε χωριστούς λογαριασμούς από τα υπόλοιπα στοιχεία του ενεργητικού, του επενδυτικού κεφαλαίου, και τα στοιχεία ενεργητικού των πελατών. (LUSSAN, 2012, p. 167)

Η επιχείρηση φροντίζει για την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας μέσω τυχόν πλεονασμάτων, τα οποία όμως δεν αποτελούν παραγωγική επένδυση, με αποτέλεσμα τη μείωση της κερδοφορίας της. Και η ανεπάρκεια όμως κυκλοφοριακών στοιχείων καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό και δυσμενείς συνέπειες. Έτσι δημιουργούνται ερωτήματα σχετικά με την ανεύρεση της χρυσής τομής, όπως:

- Ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπεια στην εκπλήρωση υποχρεώσεων.
- Επαρκή διαθέσιμα για την ομαλή λειτουργία της, αλλά και για εκμετάλλευση παρουσιαζόμενων ευκαιριών.
- Στην ύπαρξη υπερβολικής ρευστότητας
- Στις χορηγήσεις μεγάλων πιστώσεων προς μόνιμους πελάτες.
- Αν οι απαιτήσεις της θεωρούνται υπέρογκες.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αναφέρονται στη σχέση μεταξύ υποχρεώσεων και κυκλοφορούντων στοιχείων της επιχείρησης, δίνοντας εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης. Αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκηση, ώστε αυτή να ελέγξει τον τρόπο που τα κεφάλαια κινήσεώς της διανέμονται – χρησιμοποιούνται.

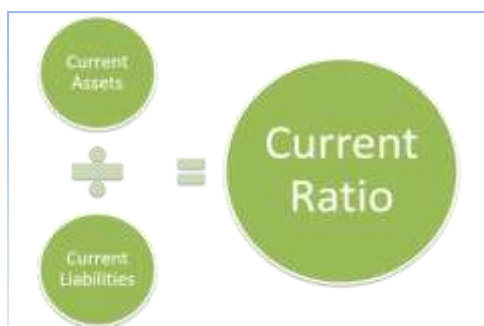
Διαχρονικά παρέχει τη δυνατότητα να διαπιστωθεί τυχόν βελτίωση ή όχι της οικονομικής της κατάστασης. Η επιχείρηση θεωρείται ότι βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση υπό προϋποθέσεις όπως:

- Να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις και υποχρεώσεις, και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες οφειλές της.
- Να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της, αλλά και να εκμεταλλεύεται τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται.
- Να εξοφλεί τόκους και μερίσματα προς τους μετόχους. (Νιάρχος, 2004, p. 53)

Όλα τα παραπάνω, εποπτεύονται από τους ειδικούς αριθμοδείκτες ρευστότητας όπως:

1. Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας.
2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.
3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.
4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.

4.1.1 Γενικής ρευστότητας (current ratio).



Προκύπτει από τη διαίρεση του συνόλου των κυκλοφοριακών στοιχείων (μετρητά - ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα - απαιτήσεις - αποθέματα), με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της (πιστώσεις προμηθευτών - μερίσματα πληρωτέα - φόροι - δάνεια).

Δεν μας δείχνει μόνο τη ρευστότητα, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε να αντιμετωπισθούν ανεπιθύμητες εξελίξεις. Η ροή κεφαλαίων πρέπει να

είναι ομαλή και συνεχής. Να υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ εισερχόμενων κεφαλαίων και εξοφλούμενων υποχρεώσεων, ώστε η επιχείρηση να μη χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαια κίνησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη θα είναι και η θέση της επιχείρησης από πλευράς ρευστότητας. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Πίνακας 6 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2017	2018
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	1.560	1.615
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	710	650
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	2,2	2,5

Εξίσωση 2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

$$\text{Γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Επίσης η επάρκεια κεφαλαίου κίνησης, εξαρτάται και από άλλους παράγοντες όπως:

- Όροι παροχής πιστώσεων προς την επιχείρηση από τους προμηθευτές της.
- Ο χρόνος εισπράξεων των απαιτήσεων.
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της επιχείρησης.
- Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού προγράμματος.
- Η εποχικότητα, και η διάρκεια επιχειρηματικού κύκλου.
- Επεκτασιμότητα της επιχείρησης. (Νιάρχος, 2004, p. 54)

4.1.2 Ειδικής ρευστότητας (acid – test ratio).

Acid test ratio	
Acid-test ratio =	$\frac{\text{Current assets less stocks}}{\text{Current liabilities}}$
Example	
Current assets less stocks =	£5,620k
Current liabilities =	£3,750k
Acid test ratio =	1.50

Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσεων περιουσιακών στοιχείων (μετρητά – τραπεζικές καταθέσεις – χρεόγραφα – απαιτήσεις), με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Περιλαμβάνει τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστό, ενώ αγνοεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δύσκολα μετατρέπονται σε ρευστό. Στον αριθμητή του κλάσματος, βρίσκονται στοιχεία τα

οποία η ονομαστική τους αξία είναι καταχωρημένη στα βιβλία της επιχείρησης και ρευστοποιήσιμα, π.χ. μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια.

Πίνακας 7 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2017	2018
Απαιτήσεις + διαθέσιμα Α	960	950
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις Β	710	650
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	1,4	1,5

Εξίσωση 3 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

$$\text{Ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα + απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Για την καλή οικονομική κατάσταση της ξενοδοχειακής μονάδας (θεωρητικά), θα πρέπει τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, να είναι μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Όταν το αποτέλεσμα υπολείπεται της μονάδας, δείχνει ότι δεν μπορεί να καλύψει αυτές τις ανάγκες. Από τη μονάδα και πάνω, βρισκόμαστε σε καλό δρόμο, και δεν βασιζόμαστε σε προβλέψεις μελλοντικής πλήρωσης της ξενοδοχειακής μονάδας, ή σε επιπλέον δανεισμό για κάλυψη των απαιτήσεων από τρίτους.

4.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio).

Εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης, για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μας δείχνει την επάρκεια ή όχι, των μετρητών στην επιχείρηση, σε σχέση με τις λειτουργικές της ανάγκες. Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού (μετρητά στο ταμείο καταθέσεις όψεως – επιταγές εισπρακτέες – μετοχές – αμοιβαία κεφάλαια), με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της, και μας δείχνει το πόσες φορές τα περιουσιακά μας στοιχεία, καλύπτουν αυτές τις ανάγκες.



The diagram shows the Cash Ratio Formula:
$$\text{Cash Ratio Formula} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Current Liabilities}}$$
 It includes icons for a calculator, a bar chart with a dollar sign, and a bar chart.

Εξίσωση 4 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.

$$\text{Ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.1.4 Αριθμοδείκτες αμυντικού χρονικού διαστήματος (defensive interval ratios).



The diagram defines the Defensive Interval Ratio:
$$\text{Defensive interval ratio} = \frac{\text{Liquid assets}}{\text{Projected daily cash requirement}}$$
 It also shows:
$$\text{Projected daily cash requirement} = \frac{\text{Projected cash operating expenditure}}{\text{Number of days in a year (365)}}$$

Δείκτης ο οποίος αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία, δίχως να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα. Βασίζεται σε άμεσα στοιχεία όπως μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα, και απαιτήσεις. Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιημένων στοιχείων, με τις προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες (τρέχουσες και μελλοντικές), που

απαιτούνται για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης. Οι δαπάνες αυτές βρίσκονται αν διαιρέσουμε το κόστος των υπηρεσιών που προσφέρουμε + δαπάνες διοίκησης + διάφορες καθημερινές πληρωμές, με τις ημέρες ενός έτους (365).

Εξίσωση 5 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

$$\text{Αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

365

Αυτός ο αριθμοδείκτης, μετρά σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα όπου μία επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των υπό την κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων, δίχως να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της. Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι αυτός ο αριθμοδείκτης, αποτελεί την εναλλακτική μέθοδο αναλύσεως της τρέχουσας ρευστότητας της επιχείρησης. Κρίνεται απαραίτητη η σύγκριση αυτού του δείκτη με των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου, για να εκτιμηθεί η θέση της επιχείρησης.

5^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

5.1 Παραγωγική δραστηριότητα.



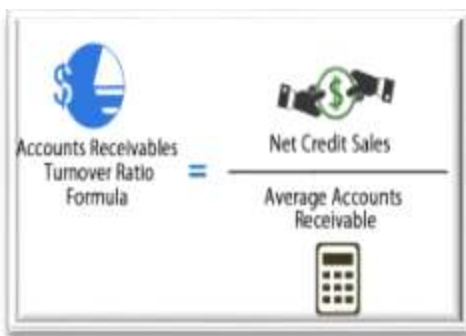
Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, βοηθούν να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων – απαιτήσεων), σε ρευστό. Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι οι οποίες μετρούν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Όσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται αυτά τα στοιχεία, ανεβαίνει και το όφελος της επιχείρησης.

Η διαπίστωση, μετά από χρήση των αριθμοδεικτών, πως τα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν μετατρέπονται σε ρευστό με την πρέπουσα ευκολία που απαιτεί η φύση της επιχείρησης, ή πως υπάρχει διατήρηση υψηλού ποσοστού ρευστών και χρεογράφων, της δίνει τη δυνατότητα να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που τυχόν προκύψουν. Όμως μεγάλα ποσά σε ρευστό ή σε προσωρινές επενδύσεις, δεν αυξάνουν μακροχρόνια την κερδοφορία της.

Γι αυτό το λόγο μετράμε τη δραστηριότητά της, ώστε να λάβουμε την πλήρη εικόνα της θέσεως της επιχείρησης με τους κάτωθι αριθμοδείκτες:

1. Ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων.
2. Ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
3. Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
4. Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.
5. Ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.
6. Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.
7. Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων. (Νιάρχος, 2004, p. 70)

5.1.1 Ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων (receivables turnover ratio).



Βρίσκεται εάν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της μέσα στη χρήση. Στην πραγματικότητα όμως, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις, και το σύνολο των απαιτήσεων όπως αυτά εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

$$\text{Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως, οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Για την εύρεση της πραγματικής δέσμευσης των κεφαλαίων της από τους πελάτες σε αριθμό ημερών που απαιτείται για την εισπραξή τους, διαιρούμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη όπως στην παρακάτω εξίσωση.

Εξίσωση 7 Διάρκεια παραμονής απαιτήσεων

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων} = 365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων, αποτελεί το χρονικό διάστημα όπου η επιχείρηση περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πώληση έως ότου αυτή μετατραπεί σε εισροή κεφαλαίου στα ταμεία της.

Ο αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης. Επίσης, αποτελεί τον καλύτερο τρόπο ώστε να διαπιστωθεί εάν οι απαιτήσεις είναι πολύ μεγάλες σε σχέση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία. Μεγάλη ταχύτητα στην εισπραξη, σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημίας.

Η μείωση ταχύτητας εισπράξεων των απαιτήσεων, εμπεριέχει εξελίξεις όπως:

- Μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.
- Μείωση των απαιτήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.
- Αύξηση των πωλήσεων και αναλογικά αύξηση των απαιτήσεων.
- Μείωση των πωλήσεων δίχως ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.
- Αύξηση των απαιτήσεων δίχως ταυτόχρονη μεταβολή πωλήσεων.

Πίνακας 8 Διάρκεια παραμονής απαιτήσεων (μείωση)

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2017	2018
Καθαρές πωλήσεις	1.000.000	1.500.000
Απαιτήσεις	500.000	500.000
Ταχύτητα εισπράξεων απαιτήσεων	2	3
Ημέρες δέσμευσης κεφαλαίων	182	122

Υπάρχει ο κίνδυνος, ορισμένες απαιτήσεις να εισπράττονται σχετικά γρήγορα, και άλλες να παραμένουν δίχως να εξοφλούνται για μεγάλο χρονικό διάστημα. Καταλαβαίνουμε πως αυτό επηρεάζει το μέσο όρο, γι αυτό πρέπει να τηρείται ιεραρχία επί των εισπράξεων, με βάση την ημερομηνία λήξης. Έτσι καταρτίζεται πίνακας ανάλογα με το πόσο παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις προς την επιχείρηση, και επιχειρούνται διορθωτικές κινήσεις.

Τα στοιχεία αυτά δεν είναι διαθέσιμα σε εξωτερικούς αναλυτές, παρά μόνο σε ορισμένα διευθυντικά στελέχη των επιχειρήσεων τουρισμού.

Πίνακας 9 Κατάσταση ιεραρχήσεως απαιτήσεων καθέτου μορφής

GRAND HOTEL				
Χρόνος λήξεως	Αξία απαιτήσεων	Ποσοστά ανείσπρακτων απαιτήσεων	Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων	Σταθμικός μέσος όρος λήξεως
Έως 30 ημέρες	140,000	10,9%	15 ημέρες	$0,109 \times 15 = 1,64$
Από 31-60 ημέρες	200,000	15,4%	45 ημέρες	$0,154 \times 45 = 6,93$
Από 61-120 ημέρες	300,000	23,3%	90 ημέρες	$0,233 \times 90 = 20,97$
Από 121-180 ημέρες	400,000	31,0%	150 ημέρες	$0,31 \times 150 = 46,50$
Από 181-240 ημέρες	150,000	11,6%	210 ημέρες	$0,116 \times 210 = 24,36$
Ανω των 241 ημερών	100,000	7,8%	260 ημέρες	$0,078 \times 260 = 20,28$
Σύνολο απαιτήσεων	1,290,000	100,0%		121 ημ.

5.1.2 Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (trade creditors to purchases ratio).

Company/Category	Creditor 12/31/12 (\$ mil)	Credit Purchases 12/31/12 (\$ mil)	Creditor Days
Company XYZ	20	100	$20 / 100 \times 365 = 73$ 91 days
Company ABC	250	1125	$250 / 1125 \times 365 = 81$ 81 days

(Σωτηρόπουλος, 2014)

Βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως, με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση. Επίσης εάν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε το χρονικό διάστημα όπου οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν ανεξόφλητες.

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη για σειρά ετών, δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς την χρηματοδότηση των αγορών της. Οι μεταβολές στον αριθμοδείκτη, δείχνουν το πώς αλλάζει η πιστοληπτική της πολιτική. Μεγαλύτερες πιστώσεις από την πλευρά της επιχείρησης προς αναζήτηση κεφαλαίων, έχει και επακόλουθο τη μη έκπτωση επί των τιμών που υπάρχουν στην αγορά.

Εξίσωση 8 Αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

$$\text{Ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Η σύγκριση του αριθμοδείκτη με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων του τουριστικού κλάδου, δείχνει αν η επιχείρηση εκπληρώνει με βραδύτερο ή όχι ρυθμό τις υποχρεώσεις της, σε σχέση με τον ανταγωνισμό. Επίσης καλό είναι να συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων, με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και αν η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, σημαίνει ότι εξοφλεί με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττει τις απαιτήσεις της, και δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία. Κι εδώ πρέπει να καταρτιστεί πίνακας με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, ώστε να υπάρχει καλύτερη πληροφόρηση.

5.1.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (inventories turnover ratio).

Η ικανότητα της τουριστικής επιχείρησης να πωλεί τα αγαθά της (ελεύθερα δωμάτια φαγητό και ποτό) γρήγορα, αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Εξετάζοντας τα αποθέματα σε αγαθά κάποια δεδομένη στιγμή, ενδέχεται να εμφανίζονται αυξημένα ή το αντίθετο, αναλόγως τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες και συγκυρίες της αγοράς. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωλήσεων, με το μέσο υπόλοιπο των ελευθέρων δωματίων (απόθεμα), και μας δείχνει το πόσες φορές

$$\text{Inventory Turnover Ratio Formula} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventories}}$$

ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις μέσα στην χρήση. (Σωτηρόπουλος, 2014)

(Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 9 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων}}{\text{Μέσο απόθεμα ειδών η υπηρεσιών}}$$

Ως μέσο απόθεμα (ελεύθερα δωμάτια ή εξοπλισμός δωματίων, εάν πρόκειται για ξενοδοχειακή επιχείρηση, αλλά και για εμπορεύματα – αναλώσιμα για επιχειρήσεις αναμνηστικών ή επισιτισμού), λαμβάνεται το μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πωλήσεως. Δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών διαιρούμενο με το 12. Τώρα εάν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη, έχουμε το χρόνο που παρέμειναν οι υπηρεσίες ή τα είδη στην επιχείρηση, μέχρι να πουληθούν – ανανεωθούν.

Πίνακας 10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2017	2018
Κόστος πωληθέντων	420	530
Αποθέματα αρχής	100	120
Αποθέματα τέλους	120	180
Μέσο απόθεμα	110	150
Μέση ταχύτητα κυκλοφορίας	3,8	3,5
Αριθμός ημερών παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση	96 ημ.	104 ημ.

Οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις (ιδίως επισιτισμού και αναμνηστικών), φροντίζουν να διατηρούν χαμηλό απόθεμα, διότι σε αντίθετη περίπτωση, δεσμεύουν πόρους και κεφάλαια, αλλά εξοικονομούν και τις δαπάνες αποθήκευσης, ή προλαβαίνουν την αλλαγή στις προτιμήσεις των πελατών.

Χαμηλή ταχύτητα του δείκτη, μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Αντίθετα η μεγάλη ταχύτητα μπορεί να σημαίνει και πολύ υψηλά κέρδη, ή ίσως πολύ χαμηλότερες τιμές, σε σχέση με τον ανταγωνισμό. Για το λόγο αυτό πρέπει να ελέγχεται και το κόστος πωλήσεως όπως έχουμε προαναφέρει. Κι εδώ η αξία του δείκτη φαίνεται μόνο όταν παρακολουθείται διαχρονικά, αλλά και στη σύγκριση με τις άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου. (Νιάρχος, 2004, p. 88)

5.1.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (net working capital turnover ratio).

Η σχέση μεταξύ πωλήσεων και κεφαλαίου, είναι άρρηκτα συνδεδεμένη, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις, τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και αυξημένες πιστώσεις (πιθανόν) προς τους πελάτες.



Για να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, εφαρμόζουμε αυτό τον αριθμοδείκτη, και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Μας δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα

καθαρού κεφαλαίου κίνησης, και αν η επιχείρηση διατηρεί σχετικά υψηλά κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Πόσο όμως κεφάλαιο πρέπει να διαθέτει μια τουριστική επιχείρηση; Για την απόφαση αυτή, η διοίκηση πρέπει να ισορροπήσει μεταξύ του κινδύνου αδυναμίας ικανοποίησης των πιστωτών της, έναντι της αύξησης της απόδοσης προς τους μετόχους – ιδιοκτήτες, διατηρώντας όσο το δυνατόν λιγότερα κεφάλαια συγκριτικά με το ενεργητικό της. Εδώ, ο μεγάλος φόβος είναι η πτώχευση λόγω αδυναμίας εξόφλησης των υποχρεώσεων. (GLEN, 2012, pp. 140-141)

Η αξία του διακρίνεται, όταν αυτός εφαρμόζεται και παρακολουθείται για σειρά ετών, αλλά και συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό. Ψηλός αριθμοδείκτης δείχνει ανεπάρκεια κεφαλαίων και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων ή ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων.

Η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίων, ίσως σημαίνει αυξημένα καθαρά κεφάλαια ή χαμηλή κυκλοφορία αποθεμάτων και απαιτήσεων, ή επιπλέον ποσό κεφαλαίου κίνησης σε άλλες επενδύσεις.

5.1.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (asset turnover ratio).



Μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Τον βρίσκουμε διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις μιας χρήσεως, με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τα οποία έχουν χρησιμοποιηθεί στην ίδια χρήση προς επίτευξη των πωλήσεων.

Ψηλός αριθμοδείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Το αντίθετο (χαμηλός), αποτελεί ένδειξη της περιοδικής χρησιμοποίησής τους από την επιχείρηση, και για να πετύχει αυτή καλύτερα αποτελέσματα, θα πρέπει να προσπαθήσει να τον αυξήσει, ή να ρευστοποιήσει μέρος των περιουσιακών της στοιχείων.

Δηλαδή με αυτό το δείκτη, καταλαβαίνουμε αν υπάρχει ή δεν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Κι εδώ η παρακολούθησή του διαχρονικά, δείχνει την πορεία της επιχείρησης ως προς το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Επίσης πρέπει να συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό, ώστε να βρεθεί η θέση της στον κλάδο.

Εξίσωση 11 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

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

Η ερμηνεία του, χρειάζεται μεγάλη προσοχή, κι αυτό διότι οι πωλήσεις αναφέρονται στις τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά στοιχεία σε τιμές κτήσεώς τους, οπότε πρέπει να γίνει αναπροσαρμογή τους. Ρόλο παίζουν επίσης οι αποσβέσεις αλλά και η μέθοδος που ακολουθεί η επιχείρηση, δηλαδή σταθερό ή αυξανόμενο ποσοστό μείωσής τους.

Η πραγματοποίηση πωλήσεων, είναι αποτέλεσμα πολλών παραγόντων όπως η διαφήμιση, οι πωλητές και η διοίκηση, αλλά και ο ανταγωνισμός στον κλάδο του τουριστικού προϊόντος. Ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει να συνδυάζεται με τους αριθμοδείκτες λειτουργικών κερδών ως προς τις πωλήσεις, καθώς και λειτουργικών κερδών με το σύνολο του ενεργητικού, έτσι ώστε να έχουμε πλήρη και κατατοπιστική εικόνα για το τι συμβαίνει στην επιχείρηση.

5.1.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (fixed asset turnover ratio).



Εδώ βλέπουμε το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις χρήσεως, με το σύνολο των καθαρών παγίων.

Μεγάλος δείκτης σημαίνει εντατική χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντίθετα μικρός αριθμοδείκτης σημαίνει μείωση χρήσης των παγίων, σε σχέση

πάντα με τις πωλήσεις. Για την πραγματοποίηση πωλήσεων, είναι απαραίτητη η ύπαρξη παγίων για την παραγωγή υπηρεσιών και προϊόντων προς εμπορευματοποίησή τους.

Εξίσωση 12 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικού}}$$

Υπολογίζουμε το μέσο όρο του παγίου ενεργητικού στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, εξαιτίας των αποσβέσεων που συμβαίνουν κατά την διάρκειά της. Πρέπει να συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό ώστε να προσδιορίζεται η θέση της επιχείρησης, και να γίνονται διορθωτικές κινήσεις. (Νιάρχος, 2004, p. 95)

5.1.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (owner's equity turnover ratio).

Είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως, με τα ίδια κεφάλαια. Δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις.



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης. Πραγματοποιεί περισσότερες πωλήσεις με μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, και ίσως υψηλότερα κέρδη. Υπάρχει όμως περίπτωση, σε μείωση πωλήσεων (λιγότερα κέρδη), το μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων να μην καταφέρει να απορροφήσει τις ζημίες που ενδέχεται να προκύψουν από την κάμψη των πωλήσεων, αλλά και να μην υπάρχουν αρκετά κεφάλαια προς κάλυψη των άμεσων υποχρεώσεων.

Εξίσωση 13 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ακόμα μία ένδειξη σε σχέση με υψηλό δείκτη, μάλλον σημαίνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί με ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης αυτός δεν έχει σχέση με τις πωλήσεις που επιτυγχάνει η επιχείρηση. Αυξημένα ίδια κεφάλαια ίσως υπάρχουν και με την μορφή επενδύσεων. (Σωτηρόπουλος, 2014)

6^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

6.1 Αποτελέσματα χρήσης.

Έχουν τεράστια σημασία για κάθε επιχείρηση. Σκοπός της επιχείρησης είναι το κέρδος και όλοι οι ενδιαφερόμενοι προσέχουν ιδιαίτερα την αποδοτικότητά της, αλλά και τις μελλοντικές προοπτικές της. Η ανταμοιβή των επενδυτών – μετόχων καθώς και των πιστωτών για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει, αλλά και τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης στο να πραγματοποιεί κέρδη.

Ο δείκτης αποδοτικότητας αναφέρεται στην σχέση κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων, καθώς και στην σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Οι μεταβολές στα κέρδη, πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας, είναι:

1. Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.
2. Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.
3. Αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.
4. Αποδοτικότητας ενεργητικού.
5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
6. Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
7. Οικονομικής μόχλευσης.
8. Δαπανών λειτουργίας.

Μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση, και απαντά σε ερωτήματα όπως, ποια η απόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων, αλλά και ποια η αποδοτικότητα της κύριας δραστηριότητας της επιχείρησης. (Νιάρχος, 2004, p. 100)

6.1.1 Μικτού περιθωρίου η μικτού κέρδους (gross profit margin).



Δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών που ακολουθείται. Βρίσκουμε τον αριθμοδείκτη διαιρώντας τα μικτά κέρδη με τις καθαρές πωλήσεις, και μας πληροφορεί για το μικτό κέρδος που έχει η επιχείρηση κατά την χρήση σε ποσοστό. Επίσης βρίσκεται και αν από την αξία πώλησεως της υπηρεσίας που παρέχουμε, αφαιρεθεί το κόστος, και η διαφορά εκφραστεί επί τοις εκατό. Για να θεωρηθούμε επιτυχημένοι σαν επιχείρηση, θα πρέπει

να έχουμε αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, ώστε να καλύπτουμε τα λειτουργικά μας έξοδα, και να παραμένει ικανοποιητικό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις, αλλά και σε σχέση με τα κεφάλαια που διατέθηκαν προς την επιτυχία της πώλησης. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 14 Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η μικτού κέρδους

$$\text{Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Υψηλός αριθμοδείκτης, σημαίνει χαμηλό κόστος παρεχόμενης υπηρεσίας ή προϊόντος, το οποίο καταφέρνουμε να το πουλήσουμε σε αρκετά ικανοποιητική τιμή, και η οικονομική θέση της επιχείρησης είναι καλύτερη. Ο χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει κακή πολιτική από πλευράς διοικήσεως στον τομέα αγορών (ξενοδοχειακού εξοπλισμού σε μεγάλες ποσότητες προς επίτευξη καλύτερης τιμής ανά μονάδα προϊόντος), και πωλήσεων.

Υπάρχει όμως και η πλευρά της σκοπιμότητας σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, ώστε να επιτευχθεί αύξηση του όγκου πωλήσεων, αλλά και να δημιουργήσουμε καλό όνομα γενικά στον τουριστικό κλάδο. Επίσης ίσως και να δείχνει ότι η επιχείρηση κάνει επενδύσεις, που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεών της, και αυτό να οδηγεί σε αυξημένο κόστος παραγωγής της προς πώληση υπηρεσίας. Η συνεχής παρακολούθηση του δείκτη, παρέχει πληροφορίες για σειρά ετών, και σε σύγκριση με ομοειδείς επιχειρήσεις, την οικονομική θέση της στον κλάδο.

6.1.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (net profit margin).



Δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση μέσα από τις πωλήσεις της, και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη, (δεν περιλαμβάνονται κέρδη από βραχυχρόνιες επενδύσεις), με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Αναλυτές και διοίκηση, βασίζονται τις προβλέψεις τους σε αυτό το δείκτη, αλλά και να εμβαθύνουν στον έλεγχο της. Πολλοί αναλυτές, λαμβάνουν υπόψη τους τα καθαρά λειτουργικά κέρδη πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων, και μάλλον έτσι διευκολύνεται η σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων που ακολουθούν διαφορετική μέθοδο αποσβέσεων. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 15 Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

$$\text{Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

6.1.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου (return to total capital employed).

Return on Capital Employed	
ROCE (%) =	$\frac{\text{Operating profit}}{\text{Capital employed}} \times 100$
Example	Operating profit = £280,000 Capital employed = £1,400,000 ROCE = £280,000 / £1,400,000 = 20%

Μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων. Επίσης την ικανότητα της διοικήσεως στην χρησιμοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων, καθώς και στην πραγματοποίηση κερδών.

Υπολογίζει το σύνολο της επιχείρησης, ή κάποιο τμήμα της. Τον βρίσκουμε διαιρώντας τα καθαρά κέρδη πριν από την αφαίρεση των τόκων και λοιπών εξόδων (χρηματοοικονομικών), με το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Είναι ο σημαντικότερος αριθμοδείκτης μετρήσεως της αποδοτικότητας. Συμβαίνει πολλές φορές να υπάρχει αύξηση απασχολούμενων κεφαλαίων, είτε από επιπλέον μετοχικά κεφάλαια, ή παροχή νέων πιστώσεων. Έτσι λαμβάνεται υπόψη το χρονικό σημείο μεταβολής κεφαλαίου.

Σε περίπτωση που διαφέρουν αρκετά μεταξύ τους, λαμβάνεται πρώτα αυτό που χρησιμοποιήθηκε ολόκληρη την περίοδο, και στο επιπλέον ποσό παίρνουμε τον μέσο όρο.

Εξίσωση 16 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Τιμή πώλησης}}$$

Η εξέταση του δείκτη διαχρονικά, δείχνει την πορεία της επιχείρησης στο παρελθόν, και παρέχει ενδείξεις για την εξέλιξή της.

Πίνακας 11 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

GRAND HOTEL					
ETH	2014	2015	2016	2017	2018
Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης	91807	1,447,9	1.450,6	1,756,5	958,3
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1.023,6	1,142,1	1627,2	1,981,9	2,792,4
Κέρδη προ τόκων	1,942,3	2,590,0	3,077,8	3,737,4	3,750,7
Ιδία κεφάλαια	5,234,8	5,712,5	6,677,3	7,378,7	14,840,9
Ξένα κεφάλαια	12,962,1	14,137,2	20,625,0	38,376,1	67,127,3
Συνολικά κεφάλαια	18.196,9	19,849,7	27,302,3	45,754,8	81,968,2
Συνολική αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	10,67%	18,05%	11,27%	8,17%	4,58%

6.1.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (return on total assets).

Return on total Asset ratio			
Company A:			
Net Income	40000		
Average Total Assets	170000		
RDA Ratio	23.53% or 24%		=C25/C26
Company B:			
Net Income	70000		
Average Total Assets	290000		
RDA Ratio	24.14% or 24%		=C29/C30

Μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων των επί μέρους τμημάτων, και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοικήσεως. Για να τον βρούμε, διαιρούμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που μετέχουν στην πραγματοποίηση των κερδών. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 17 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\text{Αποδοτικότητα ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές και άλλες επενδύσεις διότι δεν συμβάλλουν στα λειτουργικά κέρδη.

Αν κατά τη διάρκεια της χρήσεως αλλάξουν τα περιουσιακά στοιχεία, λαμβάνουμε το μέσο όρο. Με αυτό το δείκτη βλέπουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης, άλλες μορφές επενδύσεων και τον ανταγωνισμό του κλάδου. Επίσης τη διερεύνηση αιτιών μεταβολής διαχρονικά.

6.1.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (the du punt equation).

Για την εύρεση της αποδοτικότητας των πωλήσεων, και του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού. Εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους. Βοηθά ώστε να βρεθούν τρόποι αύξησεως λειτουργικών κερδών, σε σχέση με το ύψος απασχολούμενων κεφαλαίων. (Σωτηρόπουλος, 2014)

DuPont Formula, ROE

DuPont Formula: Return on Equity =

$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \times \frac{\text{Total Assets}}{\text{Average Shareholders' Equity}}$$

Average Shareholders' Equity = $\frac{\text{Beginning} + \text{Ending Shareholders' Equity}}{2}$

Profitability

Παρατηρείται η σχετικά μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων να συνδέεται με χαμηλό κέρδος, αλλά και το αντίθετο, δηλαδή μεγάλο περιθώριο κέρδους με μικρή σχετικά ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας. Παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη, είναι δυνατόν να εντοπιστεί ποια είναι η πολιτική της επιχείρησης ή ποια σκοπεύει να εφαρμόσει.

Όταν η αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων αυξάνεται διαχρονικά, εμπνέει εμπιστοσύνη στον επενδυτή αλλά και εξασφάλιση. (Νιάρχος, 2004, p. 121)

Εξίσωση 18 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (συνδυασμένος)

$$\text{Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης (προ χρηματιστηριακών εξόδων)}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}$$

6.1.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (return on net worth).



Απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκαν οι στόχοι της. Διαιρούμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσεως, με το σύνολο ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό + αποθεματικό) (Σωτηρόπουλος, 2014)

Σε περιπτώσεις αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (από μετοχικά ή αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων), είναι απαραίτητο να υπολογιστούν τα πραγματικά ίδια κεφάλαια που απασχολήθηκαν στη διάρκεια χρήσεως, προς επίτευξη των πωλήσεων. Τώρα για την επιπλέον εισροή κεφαλαίου, λαμβάνεται υπόψη το ύψος του, η χρονική στιγμή μεταβολής του, καθώς και ο χρόνος που μεσολαβεί έως το τέλος της χρήσεως (μήνες και ημέρες), και γίνεται η διαίρεση (κεφάλαιο διά ημέρες), ώστε να βρεθεί με μεγαλύτερη ακρίβεια το πραγματικό ίδιο κεφάλαιο.

Σε περίπτωση όμως που δεν είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής των κεφαλαίων, και υπάρχει σημαντική διαφορά ως προς το ύψος τους, τότε για να βρεθούν τα πραγματικά κεφάλαια που απασχολήθηκαν στη χρήση, λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος αυτών. (Νιάρχος, 2004, p. 125)

Εξίσωση 19 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Χαμηλός αριθμοδείκτης σημαίνει πως η επιχείρηση προβληματίζεται σε τομείς όπως η διοίκηση, η χαμηλή παραγωγικότητα, σε κάποιες επενδύσεις κεφαλαίων, τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν στην παραγωγή πωλήσεων, αλλά και δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

Τώρα ο υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη πως η επιχείρηση ευημερεί, και γενικά ισχύουν όλα τα αντίθετα από τον χαμηλό δείκτη.

6.1.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (financial leverage ratio).



Η μόχλευση αφορά τον βαθμό δανεισμού μιας στρατηγικής της επιχείρησης. Αυξάνει την έκθεση σε κίνδυνο για απώλειες, δεν είναι πάντα εύκολα αντιληπτή, και δεν προέρχεται εξ ολοκλήρου από το δανεισμό χρημάτων π.χ χρήση του περιθωρίου που αποτελεί μια άλλη μορφή δανεισμού (δεν απαιτεί η τράπεζα ολόκληρο το ποσό για αγορές αξίας), επίσης η μόχλευση αποτελεί και σημαντικό παράγοντα προβλημάτων γι αυτό θέλει ιδιαίτερη προσοχή. (LUSSAN, 2012, p. 196)

Ο δείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Μας δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους, από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. (Σωτηρόπουλος, 2014)

Εξίσωση 20 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

$$\text{Οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Μεγαλύτερος δείκτης από την μονάδα, σημαίνει πως η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής. Όταν ο δείκτης ισούται με τη μονάδα, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων δεν επιφέρουν καμία οικονομική ωφέλεια. Δείκτης μικρότερος της μονάδας σημαίνει πως τα ξένα κεφάλαια έχουν αρνητική επίδραση, και δανειζόμαστε με επαχθείς όρους.

6.1.8 Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας (operating expenses ratios).



Η ανοδική πορεία των δαπανών πρέπει να διερευνάται, μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπίεσως αυτών, και είναι δυσανάλογες των πωλήσεων της επιχείρησης. Επίσης διακρίνεται η πολιτική της επιχείρησης έναντι των λειτουργικών δαπανών. Για να έχουμε την πλήρη εικόνα που προσφέρει αυτός ο αριθμοδείκτης, πρέπει να διερευνηθούν επίσης οι παρακάτω δείκτες:

1. Λειτουργικών εξόδων.
2. Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.
3. Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων.
4. Παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.
5. Αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.
6. Καλύψεως επενδύσεων.

6.1.8.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (operating ratios).



Για να τον βρούμε διαιρούμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (και το κόστος των πωλήσεων), με τις καθαρές πωλήσεις. Μας δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα, με το κόστος των πωληθέντων. (Νιάρχος, 2004, p. 143)

Μεγαλύτερος δείκτης, σημαίνει μικρότερη αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών, δεν επαρκεί ως προς την

εξυπηρέτηση των εξόδων της. Στα λειτουργικά έξοδα, χρειάζεται να ληφθούν επί πλέον αναλύσεις με αριθμοδείκτες, όπως.

1. Δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια.
2. Δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις.
3. Αποσβέσεων παγίων.
4. Αποσβέσεων προς πωλήσεις.

Η επί πλέον ανάλυση (λειτουργικών εξόδων), μας δείχνει και την ικανότητα της επιχείρησης, να προσαρμόζεται ανάλογα με τις αλλαγές των συνθηκών πώλησης της υπηρεσίας της. Επίσης πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τα ευρήματα από τα στοιχεία κοινού μεγέθους, καθώς και από τους δείκτες τάσεως. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ως κριτήριο της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, εάν αφήσουμε εκτός τα διάφορα έσοδα – έξοδα (κέρδη ή ζημίες που προέρχονται από την πώληση περιουσιακών στοιχείων, ή συναλλαγές που δεν συνδέονται με τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας, καθώς και οι φόροι). (Berman, et al., 2008, p. 96)

Ο αναλυτής επίσης πρέπει να προσδιορίσει:

- Εάν τα σταθερά έξοδα είναι υψηλά, ώστε μία κάποια μείωση πωλήσεων οδηγεί σε ζημία.
- Εάν το κόστος μισθοδοσίας βρίσκεται στα επίπεδα του ανταγωνισμού (ομοειδείς επιχειρήσεις).

Εξίσωση 21 : Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

$$\text{Λειτουργικών εξόδων} = 100 \times \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

6.1.8.1.1 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια (ratio of maintenance and repairs to fixed assets).



Βρίσκεται όταν διαιρέσουμε τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών με τα πάγια προ αποσβέσεων. Μας παρέχει ενδείξεις ως προς τη διατήρηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε καλή και λειτουργική κατάσταση, ώστε να παραμένουν πλήρως εκμεταλλεύσιμα από την επιχείρηση.

Η σημαντικότητά του γίνεται αρκετά εμφανής, όταν παρακολουθείται διαχρονικά, και συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό. Δεν δύναται να υπολογιστεί από εξωτερικούς αναλυτές, διότι τα στοιχεία του δεν δημοσιοποιούνται (κονδύλια δαπανών συντηρήσεως και επισκευών). (Σωτηρόπουλος, 2014)

Κυρίως σε περιόδους ύφεσης, οι επιχειρήσεις τείνουν να μειώνουν αυτές τις δαπάνες, και δεν πραγματοποιούν κανονικές αποσβέσεις με σκοπό να παρουσιάσουν αυξημένα κέρδη ή μειωμένες ζημίες.

Εξίσωση 22 : Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια

$$\text{Συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια} = 100 \times \frac{\text{Δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

6.1.8.1.2 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις (ratio of maintenance and repairs to net sales).



Το ύψος αυτών των δαπανών, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό και από την παλαιότητα των παγίων της επιχείρησης, καθώς και την πολιτική που ασκείται σε αυτό το ζήτημα, σε σχέση πάντα με το περιβάλλον και τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν. Δείχνει την αξία του, ιδίως σε περιπτώσεις, όπου οι δαπάνες μεταβάλλονται αναλόγως των πωλήσεων. Για να βρούμε το δείκτη,

διαιρούμε το σύνολο των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών, με τις καθαρές πωλήσεις.

Εξίσωση 23 Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις

$$\text{Συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

6.1.8.1.3 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (ratio of depreciation to fixed assets).



Στις επιχειρήσεις τουρισμού, αποτελεί σημαντικό στοιχείο αυτός ο δείκτης. Οι αποσβέσεις είναι σταθερές, όταν υπολογίζονται με βάση το χρόνο, και μεταβλητές, όταν υπολογίζονται με βάση τη συχνότητα που χρησιμοποιούνται. Επίσης μας δείχνει εάν η απόσβεση είναι επαρκής για κάθε μονάδα παγίων. Για να βρούμε το δείκτη, διαιρούμε τις

αποσβέσεις χρήσεως, με τα πάγια προ αποσβέσεων.

Εξίσωση 24 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων

$$\text{Αποσβέσεως παγίων} = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

6.1.8.1.4 Αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς πωλήσεις (ratio of depreciation to net sales).



Μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων, που απορροφάται από τις αποσβέσεις. Τον βρίσκουμε διαιρώντας τις αποσβέσεις, με τις καθαρές πωλήσεις. Είναι χρήσιμος ιδίως όταν οι αποσβέσεις υπολογίζονται με βάση τη χρήση των παγίων, και συνήθως υπολογίζονται με την τιμή κτήσεως. Υπάρχουν όμως και περιπτώσεις όπου υπολογίζεται και ο πληθωρισμός.

Εξίσωση 25 Αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς καθαρές πωλήσεις

$$\text{Αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

6.1.8.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις (operating expenses to net sales ratio).



Βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα με τις καθαρές πωλήσεις.

Η διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη, δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της, αλλά και τη δυνατότητα της διοίκησης, να αντιδρά έγκαιρα στις συγκυρίες των καιρών. Καλό είναι να συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό (ομοειδείς επιχειρήσεις), ώστε να

παρέχεται εικόνα της οικονομικής της θέσης, αλλά και να αναδεικνύονται οι διαφορές προσεγγίσεων σε κοινά χαρακτηριστικά της καθεμίας από αυτές.

Εξίσωση 26 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

$$\text{Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

6.1.8.3 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων (trading profit to wages).



Διαιρούμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσεως, με το σύνολο της μισθοδοσίας του προσωπικού.

Μας δείχνει το πώς επιδρούν οι αυξήσεις των μισθών των εργαζομένων, επί των κερδών αυτής.

Η διαχρονική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη, παρέχει ένδειξη του βαθμού της παραγωγικότητας του προσωπικού της. Η προς τα πάνω πορεία του κυρίως αφορά την αύξηση της παραγωγικότητας, ενώ η προς τα κάτω, ακριβώς το αντίθετο.

Εξίσωση 27 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων

$$\text{Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές απασχολούμενων}}$$

6.1.8.4 Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων (ratio of fixed assets to average number of employees).



Εδώ μετράμε το κατά πόσο η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας. Τον βρίσκουμε όταν διαιρέσουμε το σύνολο της αξίας των καθαρών παγίων (εκτός των αποσβέσεων), με τον αριθμό των απασχολούμενων στην επιχείρηση.

Ως επί το πλείστον πρέπει να βρίσκεται σε ανοδική πορεία, και να συνοδεύεται από αύξηση πωλήσεων ανά εργαζόμενο. Καλό είναι να συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό.

Εξίσωση 28 Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

$$\text{Πάγια προς μέσο αριθμό απασχολούμενων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολούμενων}}$$

6.1.8.5 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων (ratio of total wages to average number of employees).



Εδώ διαιρούμε το σύνολο των αμοιβών του προσωπικού, με το μέσο όρο του αριθμού των απασχολούμενων στο σύνολο της χρήσης.

Μας δείχνει τη μέση αμοιβή που κατέβαλε η επιχείρηση προς τους εργαζομένους της. (Νιάρχος, 2004, p. 148)

Η ανοδική πορεία αυτού του δείκτη, γίνεται αποδεκτή μόνο όταν ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών, είναι τουλάχιστον σταθερός.

Εξίσωση 29 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

$$\text{Μέση αμοιβή απασχολούμενων} = 100 \times \frac{\text{Σύνολο αμοιβής απασχολούμενων}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολούμενων}}$$

6.1.8.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων (ratio of accumulated depreciation to new investments).



Μας δείχνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων το οποίο χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις. Τον βρίσκουμε διαιρώντας το σύνολο των αποσβέσεων, με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στην ίδια χρήση.

Εξίσωση 30 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων

$$\text{Καλύψεως επενδύσεων} = 100 \times \frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθαρίστων παγίων}}$$

Πίνακας 12 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων

GRAND HOTEL		
Συνολικές αποσβέσεις περιόδου	2014 - 2018	4.426,6
Αύξηση ακαθαρίστων παγίων	2014 - 2018	14.598,8
Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων		0,30 η 30%

Από τον ανωτέρω πίνακα προκύπτει ότι οι νέες επενδύσεις για την περίοδο 14-18, χρηματοδοτήθηκαν κατά 30% από τις πραγματοποιηθείσες αποσβέσεις στη χρήση.

7^ο Κεφάλαιο αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

7.1 Οικονομική κατάσταση τουριστικής επιχείρησης.

Ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε μακροχρόνια άποψη, περιλαμβάνει την ανάλυση αναδιάρθρωσης κεφαλαίου. Δηλαδή τις μορφές και τα διάφορα είδη κεφαλαίου (ίδια – προσημειώσεις – υποθήκες – δανεισμοί - ενέχυρα), που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Παρατηρούμε λοιπόν πως υπάρχουν διαφορετικά ποσοστά ρίσκου για τους πιστωτές.

Τα ίδια κεφάλαια επωμίζονται σχεδόν όλο τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής και εξασφαλισμένης απόδοσης.

Το μέρισμα στους μετόχους εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως το ύψος των κερδών, και η απόφαση της διοικήσεως στη γενική συνέλευση. Θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις, και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους.

Ακριβώς το αντίθετο συμβαίνει με τα δανειακά κεφάλαια, τα οποία εξοφλούνται σε τακτικά διαστήματα, και με προσαύξηση, δίχως να λαμβάνεται υπόψη η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Μεγάλο ποσοστό ξένων κεφαλαίων σε σχέση με τα ίδια, εμφανίζουν την επιχείρηση χρεωμένη (κατά αναλογία). Ο υπερδανεισμός, μπορεί να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους που λειτουργεί η επιχείρηση, και να την οδηγήσει σε πτώχευση.

Επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, που χρειάζονται μεγάλες επενδύσεις κεφαλαίων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, καλύπτουν σε μεγάλο ποσοστό των αναγκών τους με μακροχρόνιο δανεισμό.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων επιφέρει ισορροπία μεταξύ κινδύνου και απόδοσης της επιχείρησης, η οποία μεγιστοποιεί την τιμή στην αγορά των μετοχών, και ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της.

Παράγοντες που επηρεάζουν την αναδιάρθρωση, είναι:

- Επιχειρηματικός κίνδυνος.
- Ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος.
- Η άντληση κεφαλαίων ακόμα και σε δύσκολες συνθήκες, με επωφελείς όρους.

Σε μακροχρόνια καλή οικονομική κατάσταση, μπορεί να ανατραπεί από δυσμενή τρέχουσα κατάσταση στα κεφάλαια κινήσεως, π.χ μεγάλες απαιτήσεις, ανεπάρκεια κεφαλαίων κ.τ.λ.

Για τη μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης, χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες:

1. Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.
2. Ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.
3. Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.
4. Κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.
5. Πάγια προς μακροπρόθεσμη υποχρεώσεις.
6. Καλύψεως τόκων.

7.1.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (ratio of owner's equity to total assets).



Πριν τον υπολογισμό του δείκτη, προαποφασίζονται τα στοιχεία τα οποία θα συμπεριληφθούν. Ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Για να τον βρούμε πολλαπλασιάζουμε επί 100, και διαιρούμε τα ίδια κεφάλαια με τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Η διαφορά του δείκτη από το 100, εμφανίζει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων.

Εξίσωση 31 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

$$\text{Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Εμφανίζεται η οικονομική δύναμη της επιχείρησης, και αντανακλάται η μακροχρόνια ρευστότητά της, παρέχοντας ενδείξεις για την ικανότητα της να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τρίτους.

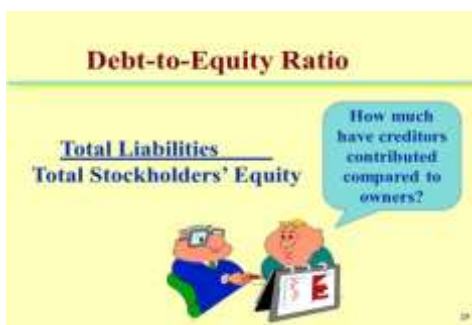
Με υψηλό δείκτη, υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας. Ένας χαμηλός δείκτης μας δείχνει μια πιο επικίνδυνη κατάσταση, την οποία θα κληθούν να σηκώσουν τα ίδια κεφάλαια, και πρέπει να γίνει το συντομότερο δυνατόν αναδιάρθρωση.

Ο αριθμοδείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων, μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί από βραχυπρόθεσμους και μακροχρόνιους πιστωτές, και δίνεται από τη σχέση:

Εξίσωση 32 Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων

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

7.1.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (ratio of owner's equity to total liabilities).



Τον χρησιμοποιούμε για να διαπιστώσουμε εάν υπάρχει υπερδανεισμός ή όχι στην επιχείρηση. Παρέχει μια σχετική ασφάλεια στους πιστωτές. Μεγαλύτερος της μονάδας δείχνει πως οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές. Κατά τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη, προκύπτουν ερωτήματα σχετικά με τον

προσδιορισμό των μακροχρόνιων ξένων κεφαλαίων, τις προνομιούχες μετοχές, καθώς και με ποιες αξίες υπολογίστηκαν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης (τιμές κτήσεως ή τρέχουσες). Στα βιβλία της επιχείρησης εγγράφονται ως τιμές κτήσεως, απέχουν όμως από τις πραγματικές τωρινές αξίες. Όταν π.χ ο αριθμοδείκτης δείχνει 2, σημαίνει ότι μία μονάδα υποχρεώσεων από την επιχείρηση, καλύπτεται από δύο μονάδες ιδίων κεφαλαίων, (2:1) ενώ όταν δείχνει 0,5 σημαίνει ότι μία μονάδα υποχρεώσεων, καλύπτεται από μισή μονάδα ιδίων κεφαλαίων (0,5:1).

Εξίσωση 33 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

$$\text{Ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Τι προβληματίζει μια τουριστική επιχείρηση; Η έλλειψη ρευστότητας για την αποπληρωμή χρεών προς τρίτους. Είναι πολύ σημαντικό να ελέγχεται ο λόγος δανείων προς περιουσιακά στοιχεία, διότι εάν η επιχείρηση αναγκαστεί να δανειστεί περισσότερο από όσο αντέχει, είναι μια προειδοποίηση. Γενικά αποδεκτός λόγος θεωρείται το 1:1, και μικρότερος. Λόγος 0,5:1, δεν επιφέρει πίεση και πονοκεφάλους στους ιθύνοντες. (GOUGH, 2009, pp. 179-180)

7.1.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (ratio of owner's equity to fixed assets).



Βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια. Με τον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη, αναμένεται η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των πάγιων επενδύσεων της επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα κομμάτι τους προέρχεται από μετόχους. Στην αντίθετη περίπτωση, εκτός των ιδίων, έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια. Στην

παρακολούθηση του δείκτη για σειρά ετών, φαίνεται η πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων. (Νιάρχος, 2004, p. 164)

Εξίσωση 34 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

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

Οι λόγοι που μεταβάλουν το δείκτη είναι:

- Η αγορά νέων πάγιων περιουσιακών στοιχείων.
- Η πώληση παγίων στοιχείων.
- Η διενέργεια αποσβέσεων.
- Η παρακράτηση κερδών με την μορφή αποθεμάτων.
- Η εμφάνιση έκτακτων ζημιών.
- Η διανομή μερισμάτων.
- Η αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων.

Χαμηλός αριθμοδείκτης, ίσως οφείλεται σε κάποια υπερεπένδυση των πάγιων στοιχείων, η οποία δεν θεωρείται επωφελής για την επιχείρηση, διότι είναι μέτρο που απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο τα κέρδη της. Είναι πιθανό, να έχουν χρησιμοποιηθεί κεφάλαια κίνησης, τα οποία είναι αναγκαία στην εξόφληση υποχρεώσεων, και ίσως φέρει την επιχείρηση σε ανάγκη προσφυγής σε δανεισμό.

Θεωρείται αναγκαίο να γίνεται ανάλυση των νέων επενδύσεων σε σχέση με τις πωλήσεις και τα κέρδη, ώστε να διατηρείται η ισορροπία σε αυτά τα στοιχεία.

Πίνακας 13 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2014	2018
Καθαρά πάγια	12,918	67747
Ιδία κεφάλαια	5,235	14843
Αριθμ. Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	0,40	0,21

Στον ανωτέρω πίνακα, παρατηρούμε την κάμψη που σημείωσε ο δείκτης, και μας δείχνει πως η χρηματοδότηση των νέων παγίων, έγινε κατά κύριο λόγο με ξένα κεφάλαια, και λιγότερο από τους μετόχους της επιχείρησης.

7.1.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (ratio of current assets to total liabilities).

$$\text{CURRENT RATIO} = \frac{\text{CURRENT ASSETS}}{\text{CURRENT LIABILITIES}}$$

<1 1.5 to 3 >3

Βρίσκεται με τον πολλαπλασιασμό επί 100, του πηλίκου της διαίρεσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων. Εξαιτίας του 100, το αποτέλεσμα είναι σε ποσοστό. Επηρεάζεται αρνητικά από λειτουργικές και έκτακτες ζημίες. (Νιάρχος, 2004, p. 170)

Σε αυτή την περίπτωση, υπάρχει σχετική ασφάλεια για τους πιστωτές και προμηθευτές, καθώς το κεφάλαιο κινήσεως αυξάνεται από τους φορείς της επιχείρησης. Υψηλός δείκτης σημαίνει πως εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημίες κατά τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις θα μπορούν να καλυφθούν από τα κεφάλαια κίνησης. Αυτό καθησυχάζει ιδιαίτερα τους πιστωτές.

Εξίσωση 35 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

$$\text{Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις} = 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Στο πιο κάτω παράδειγμα, διακρίνεται το μικρότερο ποσοστό συμμετοχής των μετόχων από το κυκλοφορούν ενεργητικό, διότι σημειώνεται κάμψη του αριθμοδείκτη. Εφόσον τα κεφάλαια κίνησης μειώθηκαν, οι απαιτήσεις των πιστωτών προστατεύονται λιγότερο.

Πίνακας 14 Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2014	2018
Κυκλοφορούν ενεργητικό	4,875	14,224
Σύνολο υποχρεώσεων	12,962	67,127
Αριθμ. Κυκλοφοριακών στοιχείων προς σύνολο υποχρεώσεων	0,376%	0,212%

7.1.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ratio of fixed assets to long term liabilities).



Δείχνει το βαθμό ασφάλειας που έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Η διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη, εμφανίζει τη στρατηγική που αυτή ακολουθεί ως προς τη χρηματοδότησή της. Η άνοδος του αριθμοδείκτη, δείχνει μεταβολή περιθωρίου ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές. Η μείωσή του όμως, μαρτυρά πως η χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων, έγινε με δανεισμό. Για να βρεθεί ο αριθμοδείκτης, διαιρούμε τα καθαρά πάγια με τις

μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Εξίσωση 36 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

$$\text{Πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Η σύγκρισή του με τον ανταγωνισμό (ομοειδείς επιχειρήσεις), καταδεικνύει την πολιτική που ασκείται στον κλάδο όχι μόνο στον τομέα των επενδύσεων, αλλά και στις αποσβέσεις.

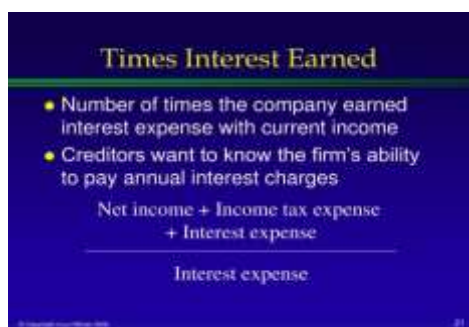
Πίνακας 15 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

GRAND HOTEL		
ΕΤΟΣ	2016	2018
Πάγια	6,000	10,000
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,000	4,000
Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2	2,5

Από τον παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε την υπερδιπλάσια προστασία των πιστωτών, καθώς και την άνοδο του δείκτη κατά τη διετία 2016-18, ο οποίος μας παρέχει την ένδειξη ότι στις νέες επενδύσεις, χρησιμοποιήθηκαν σε μεγάλο μέρος ίδια κεφάλαια.

Η πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων, εξαρτάται από τα κέρδη τα οποία έχουν μεγάλη σπουδαιότητα για τους μετόχους και τους πιστωτές.

7.1.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων (number of times interest earned).



Αυτός ο δείκτης μας δείχνει το πόσες φορές οι τόκοι που πρέπει να καταβληθούν μέσα στη χρήση, καλύπτονται από τα κέρδη της. Αποτελεί τη συνάρτηση της διαρθρώσεως κεφαλαίων, και της κερδοφόρας δυναμικότητάς της. Για να τον βρούμε, διαιρούμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων με το σύνολο των τόκων. Επίσης παρέχει ενδείξεις για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθότι εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί

τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Εξίσωση 37 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

$$\text{Καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Μεγαλύτερος αριθμοδείκτης σημαίνει υψηλή ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους, και το αντίθετο συμβαίνει όταν είναι μικρότερος.

Το ιδανικό μέγεθος του αριθμοδείκτη, εξαρτάται από την σταθερότητα των κερδών της επιχείρησης. Επίσης για τον προσδιορισμό του, αναγκαίο είναι να βρεθούν οι τόκοι των μακροχρόνιων δανείων, το ύψος τους, αλλά και ο χρόνος τον οποίο απασχολούν αυτά τα κεφάλαια την επιχείρηση.

8^ο Κεφάλαιο επενδυτικοί αριθμοδείκτες

8.1 Επενδύσεις στην τουριστική επιχείρηση από τρίτους.

Χρησιμοποιούνται συνήθως από τους επενδυτές, προς απόφαση αγοράς ή πώλησης μεριδίων. Το μεγάλο ενδιαφέρον βρίσκεται στην τρέχουσα τιμή της μετοχής, αν και ουσιαστικά, δεν έχει σχέση με το μέγεθος της επιχείρησης. Έτσι λοιπόν έχουμε:

1. Κατά μετοχή κέρδη.
2. Κατά μετοχή μέρισμα.
3. Μερισματική απόδοση.
4. Ποσοστό διανεμομένων κερδών.
5. Εσωτερική αξία μετοχής.
6. Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή.
7. Ταμειακή ροή κατά μετοχή.
8. Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή.
9. Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων.
10. Κάλυψη καταβαλλόμενων μερισμάτων.
11. Λόγος χρηματιστηριακής τιμής, προς εσωτερική αξία μετοχής.
12. Απόσβεση κατά μετοχή.

8.1.1 Κατά μετοχή κέρδη (earnings per share – E.P.S)



Βασικός δείκτης που βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών με το μέσο αριθμό μετοχών που κυκλοφόρησαν στη χρήση του έτους. Πρέπει να λαμβάνεται γνώση για όλα τα είδη μετοχών που κυκλοφορούν (απλές – προνομιούχες). Μας δείχνει το ύψος των κερδών ανά μετοχή, το οποίο εξαρτάται από το ύψος των κερδών, καθώς και πόσες μετοχές βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Αποτελεί δύσκολο μέτρο σύγκρισης με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις, διότι δεν έχουν όλες τον ίδιο αριθμό μετοχών. Και μέσα στην ίδια την επιχείρηση όμως, η κατά έτος σύγκριση θέλει ιδιαίτερη προσοχή, διότι εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική της επιχείρησης.

Εξίσωση 38 Αριθμοδείκτης κατά μετοχή κέρδος

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

8.1.2 Μέρισμα ανά μετοχή (dividends per share)



Δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμεται στους μετόχους, καθώς και την παρακράτηση μερίσματος από την επιχείρηση, με μορφή αποθεματικού. Για να βρεθεί, διαιρούμε το σύνολο των μερισμάτων, με το σύνολο των μετοχών. Οι συγκρίσεις με περασμένα έτη γίνονται εφόσον λάβουμε υπόψη τη διανομή τυχόν δωρεάν μετοχών, υπεραξίες πάγιων στοιχείων, κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών, και τότε γίνεται προσαρμογή μερισμάτων με βάση την τελευταία χρήση. (Σωτηρόπουλος, 2014)

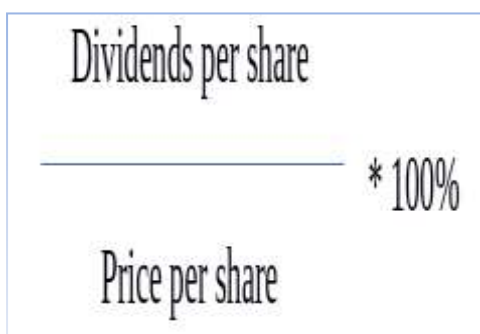
Εξίσωση 39 Αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή

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

Πίνακας 16 Τρόπος προσαρμογής μερισμάτων

GRAND HOTEL			
ΕΤΟΣ	2016	2017	2018
Σύνολο μερισμάτων	5.000.000	7.000.000	9.000.000
Αριθμός μετοχών	200.000	250.000	750.000
Μέρισμα ανά μετοχή	25	28	12
Προσαρμοσμένο μέρισμα ανά μετοχή	6,7	9,3	12
Σημείωση: Το 2017 έγινε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 50.000 νέες μετοχές Το 2018 έγινε κατάτμηση. 1 μετοχή = 3 νέες			

8.1.3 Τρέχουσα μερισματική απόδοση (current dividend yield)



Εμφανίζει την απόδοση των μερισμάτων ανά μετοχή. Βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το μέρισμα, με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο.

Ο δείκτης μας εμφανίζει την απόδοση της επένδυσης, με βάση την τρέχουσα τιμή της μετοχής, και το ποσόν του μερίσματος. Η σύγκρισή της με τον ανταγωνισμό, δείχνει την σπουδαιότητά του.

Εξίσωση 40 Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης

$$\text{Μερισματική απόδοση} = 100 \times \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

8.1.4 Ποσοστό διανεμομένων κερδών (percentage of distributed profits)



Αυτό που διανέμει η επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, και εξαρτάται από την απόφαση του συμβουλίου, αλλά πρωτίστως πρέπει να υπάρχει κέρδος για την επιχείρηση.

Βρίσκεται όταν διαιρέσουμε τα καταβαλλόμενα μερίσματα, με το σύνολο των καθαρών κερδών.

Εξίσωση 41 Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμομένων κερδών

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = 100 \times \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}$$

8.1.5. Εσωτερική αξία μετοχής (Book value per share)

The diagram shows two equivalent formulas for Book Value Per Share (BVPS). The first formula is: $\text{BOOK VALUE PER SHARE} = \frac{\text{SHAREHOLDERS EQUITY}}{\text{TOTAL SHARES OUTSTANDING IN MARKET}}$. The second formula is: $\text{BOOK VALUE PER SHARE} = \frac{\text{EQUITY CAPITAL} + \text{ACCUMULATED RESERVES}}{\text{TOTAL SHARES OUTSTANDING IN MARKET}}$.

Βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Εξίσωση 42 Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

8.1.6 Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio)



Βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία της μετοχής με το κατά μετοχή κέρδος της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως. Μας δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο. Επίσης μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή από τον υποψήφιο επενδυτή. Είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται

όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης ο επενδυτής πρέπει να γνωρίζει ποια τιμή θεωρείται λογική για την απόκτηση μετοχών. Θα πρέπει να γίνει σύγκριση της μετοχής της επιχείρησης με αυτές του κλάδου.

Εξίσωση 43 Αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

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

8.1.7 Ταμειακή ροή κατά μετοχή (Cash flow per share)



Εννοούμε τα κεφάλαια που εισέρευσαν στην επιχείρηση από τη δραστηριότητά της, μετά την αφαίρεση των δαπανών. Για να βρούμε το δείκτη, διαιρούμε τα καθαρά κέρδη χρήσεως πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων χρήσεως, με τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης που βρίσκονται σε κυκλοφορία. Είναι χρήσιμος σε περιπτώσεις συγκρίσεων μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων. Η

ταμειακή ροή δείχνει το κατά πόσο οι ανάγκες της επιχείρησης, καλύπτονται από χρήματα που προέρχονται από τη δραστηριότητά της.

Εξίσωση 44 Αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχή

$$\text{Ταμειακή ροή κατά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

8.1.8 Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow)



Αποτελεί σημαντικό μέγεθος για τους επενδυτές του χρηματιστηρίου και τους δανειστές. Για να βρεθεί διαιρούμε την ταμειακή ροή κατά μετοχή με τη χρηματιστηριακή τιμή μετοχής. Η σύγκριση της ταμειακής ροής της επιχείρησης με τις επενδύσεις δείχνει το ύψος της αυτοχρηματοδοτήσεώς της μέσα στη χρήση. Μεγάλη αξία έχει και η διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη.

Εξίσωση 45 Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή

$$\text{Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή} = 100 \times \frac{\text{Ταμειακή ροή κατά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

8.1.9 Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (Dividend yield on equity capital)

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Annual dividend}}{\text{Stock price}} \times 100$$

Μας δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική της αξία που προσδιορίζεται με βάση τα περιουσιακά της στοιχεία. Για να βρεθεί ο δείκτης διαιρούμε τα συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Εξίσωση 46 Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων

$$\text{Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

8.1.10 Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων (Dividend coverage ratio)

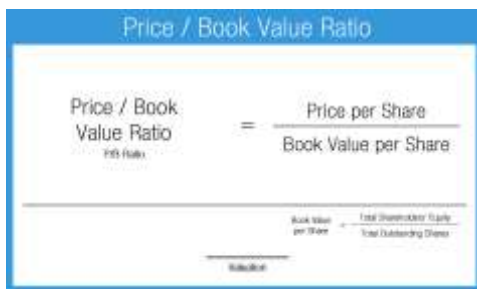


Για να βρεθεί διαιρούμε τα καθαρά κέρδη χρήσεως με το σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων. Μας δείχνει το πόσες φορές καλύπτονται τα διανεμόμενα μερίσματα από τα κέρδη που επιτυγχάνει, και παρέχει πληροφορίες για την κερδοφορία της επιχείρησης στο μέλλον.

Εξίσωση 47 Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων

$$\text{Καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}$$

8.1.11 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής (Price to book value ratio)

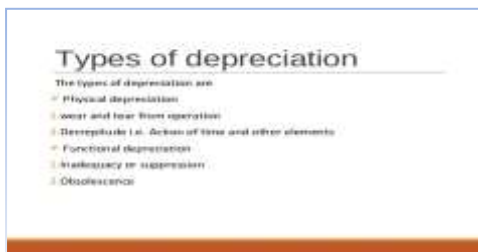


Δείχνει τη μεταξύ σχέση της εσωτερικής αξίας κάθε μετοχής, με την τιμή διαπραγμάτευσης στην αγορά, και τη χρηματιστηριακή της τιμή. Η εσωτερική αξία δίδεται σε τιμές κτήσεως εκτός εάν γίνει αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων, ενώ χρηματιστηριακά δίδεται η τρέχουσα τιμή. Για να βρεθεί ο δείκτης διαιρούμε τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με την εσωτερική αξία της μετοχής.

Εξίσωση 48 Αριθμοδείκτης χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία

$$\text{Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής (P/BV)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Εσωτερική αξία μετοχής}}$$

8.1.12 Απόσβεση ανά μετοχή (Depreciation per share)



Είναι χρήσιμο να προσδιορίζεται και το ύψος των ανά μετοχή αποσβέσεων της χρήσεως. Για να βρεθεί ο δείκτης διαιρούμε το σύνολο αποσβέσεων χρήσεως με τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Το ύψος των αποσβέσεων που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή είναι χρήσιμο όταν συγκρίνεται με τον ανταγωνισμό.

Εξίσωση 49 Αριθμοδείκτης απόσβεσης ανά μετοχή

$$\text{Απόσβεση ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

9^ο Κεφάλαιο προσδιορισμός νεκρού σημείου.

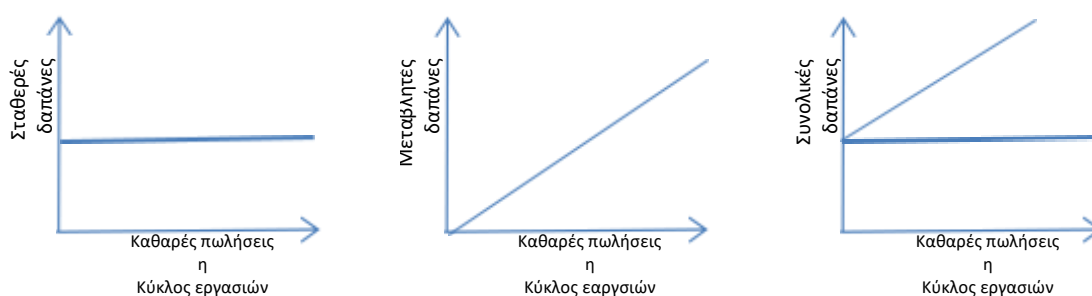
9.1 ορισμός

Νεκρό σημείο είναι η κατάσταση, στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση ώστε το σύνολο των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), να καλύπτει ακριβώς τόσο τα σταθερά όσο και τα μεταβλητά της έξοδα, δίχως να πραγματοποιεί κέρδη ή ζημίες. (Μπαλτζής, 2003, p. 18)

Βασική αρχή πάνω στην οποία στηρίζεται η ανάλυση του νεκρού σημείου, είναι η συμπεριφορά του κόστους, και αυτό διότι κάποιο μέρος του είναι μεταβλητό και ανάλογο των πωλήσεων, ενώ κάποιο άλλο είναι σταθερό, π.χ ενοίκια – αποσβέσεις εξοπλισμού κ.α.

Υπάρχουν και άλλες κατηγορίες, όπως οι ημιμεταβλητές όπου κι αυτές χωρίζονται σε σταθερά και μεταβλητά έξοδα.

Γράφημα 1 Κατηγορίες πωλήσεων & δαπανών νεκρού σημείου



Ο υπολογισμός του νεκρού σημείου, δείχνει το ελάχιστο ύψος των πωλήσεων που πρέπει να πραγματοποιήσει η επιχείρηση, ώστε να καλύψει τις δαπάνες της.

Ο προσδιορισμός απαιτεί τη διαίρεση του κόστους των δαπανών (παραγωγής, διαθέσεως, γενικές, διοικήσεως κ.τ.λ.) σε δύο μέρη.

1. Το σταθερό μέρος το οποίο δεν εξαρτάται από τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης.
2. Το μεταβλητό μέρος το οποίο ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων ή της δραστηριότητάς της, αλλάζει (αναλώσιμα, πρώτες και βοηθητικές ύλες, άμεση εργασία, δαπάνες ρεύματος κ.α.).

Στην πράξη ο διαχωρισμός σταθερών και μεταβλητών δαπανών, είναι πολύπλοκη εργασία, και για να επιτευχθεί ο διαχωρισμός, απαιτούνται να ληφθούν υπόψη ορισμένα κριτήρια.

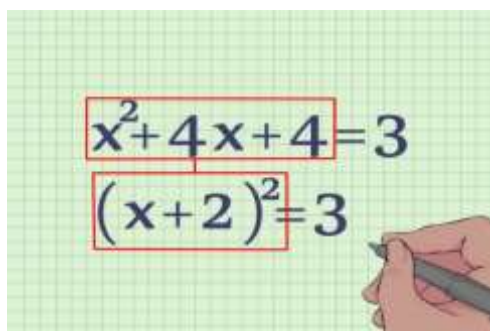
- Το συνολικό κόστος και τα έσοδα μπορούν να προσδιοριστούν με αξιοπιστία, και η μεταξύ τους σχέση είναι γραμμική για κάποιο εύρος παραγωγής.
- Το κόστος μπορεί να διαχωριστεί, εφόσον το σταθερό δεν μεταβάλλεται, και το μεταβλητό είναι ανάλογο με το ύψος των πωλήσεων.
- Οι τιμές στα προϊόντα και στις παρεχόμενες υπηρεσίες δεν μεταβάλλονται.
- Δεν υπήρξε σημαντική μεταβολή τιμών την περίοδο που προσδιορίζεται το νεκρό σημείο.
- Η παραγωγική δυνατότητα της επιχείρησης δεν μεταβλήθηκε.
- Το κόστος επηρεάζεται μόνο από το ύψος των πωλήσεων.

9.2 Μέθοδοι υπολογισμού νεκρού σημείου.

Υπάρχουν τρεις μέθοδοι που συνήθως χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του νεκρού σημείου μιας τουριστικής επιχείρησης.

1. Μέθοδος μαθηματικής ισότητας
2. Μέθοδος του μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
3. Μέθοδος της γραφικής παράστασης (Νιάρχος, 2004, p. 309)

9.2.1 Μέθοδος μαθηματικής ισότητας


$$x^2 + 4x + 4 = 3$$
$$(x+2)^2 = 3$$

Με αυτή τη μέθοδο, η σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχείρησης, των μεταβλητών και σταθερών δαπανών, καθώς και των κερδών, είναι ίση.

Ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου, απαιτεί τη διαίρεση του κόστους σε δύο μέρη:

→ το σταθερό μέρος το οποίο δεν εξαρτάται από τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης.

→ Το μεταβλητό μέρος το οποίο αλλάζει

ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων, τη δραστηριότητα, τις πρώτες ύλες, την εργασία και τις δαπάνες ρεύματος.

Ο διαχωρισμός, δεν δύναται να γίνει με ακρίβεια, γι αυτό υπάρχουν και οι απλουστευτικές παραδοχές όπως:

- Το συνολικό κόστος και τα έσοδα μπορούν να προσδιοριστούν με αξιοπιστία, και η μεταξύ τους σχέση είναι γραμμική για ένα ορισμένο εύρος παραγωγής.
- Το κόστος μπορεί χωρίς δυσκολία να διαχωριστεί στο σταθερό και στο μεταβλητό του μέρος, χωρίς το σταθερό να μεταβάλλεται, και ότι το μεταβλητό μέρος είναι ανάλογο με το ύψος των πωλήσεων.
- Οι τιμές πωλήσεως των υπηρεσιών της επιχείρησης και οι τιμές των συντελεστών παραγωγής αυτής της υπηρεσίας, δεν μεταβάλλονται.
- Δεν υπήρξε σημαντική μεταβολή του γενικού επιπέδου των τιμών κατά την περίοδο που ζητείται ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου.
- Οι μέθοδοι παραγωγής και η παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησης δεν μεταβάλλονται.
- Ο μόνος συντελεστής που επηρεάζει το κόστος, είναι το ύψος των πωλήσεων.

Πίνακας 17 Κατάσταση νεκρού σημείου

GRAND HOTEL				
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ				
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ				45.605,00
ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ		27.997,00		
ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ		17.608,00		45.605,00
ΚΑΘΑΡΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΕΡΔΟΣ				0,00

9.2.2 Μέθοδος του μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους



Δείχνει πιο καθαρά τις σχέσεις μεταξύ πωλήσεων, κόστους και κερδών μιας επιχείρησης. Είναι η μέθοδος της συμμετοχής των σταθερών δαπανών ή του μικτού περιθωρίου ή του μικτού κέρδους που απαιτείται για την κάλυψη των σταθερών δαπανών.

Περιθώριο κέρδους είναι το ποσό που απομένει μετά την αφαίρεση από την τιμή πωλήσεως των μεταβλητών και σταθερών δαπανών, το οποίο όμως διατίθεται για να καλυφθούν πρώτα οι σταθερές δαπάνες ή το σταθερό κόστος, και ότι απομένει αποτελεί κέρδος.

Εξίσωση 50 Αριθμοδείκτης συντελεστή περιθωρίου

$$\text{Συντελεστής περιθωρίου} = \frac{\text{Τιμή πώλησης ανά μονάδα προϊόντος ή υπηρεσίας} - \text{Μεταβλητές δαπάνες ανά μονάδα προϊόντος ή υπηρεσίας}}{\text{Τιμή πώλησης}}$$

Εξίσωση 51 Αριθμοδείκτης συντελεστή μικτού περιθωρίου

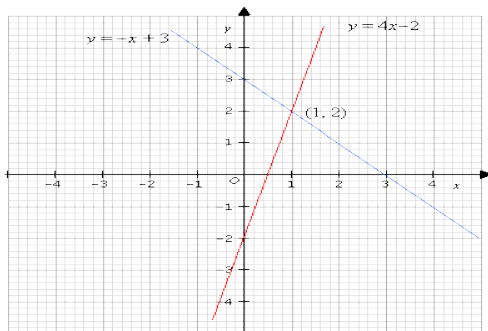
$$\alpha = \frac{(P - V)}{P} \qquad \alpha = \left(1 - \frac{V}{P} \right)$$

Όπου α= συντελεστής μικτού περιθωρίου

P= τιμή πωλήσεως ανά μονάδα

V= μεταβλητές δαπάνες ανά μονάδα

9.2.3 Μέθοδος γραφικής παραστάσεως



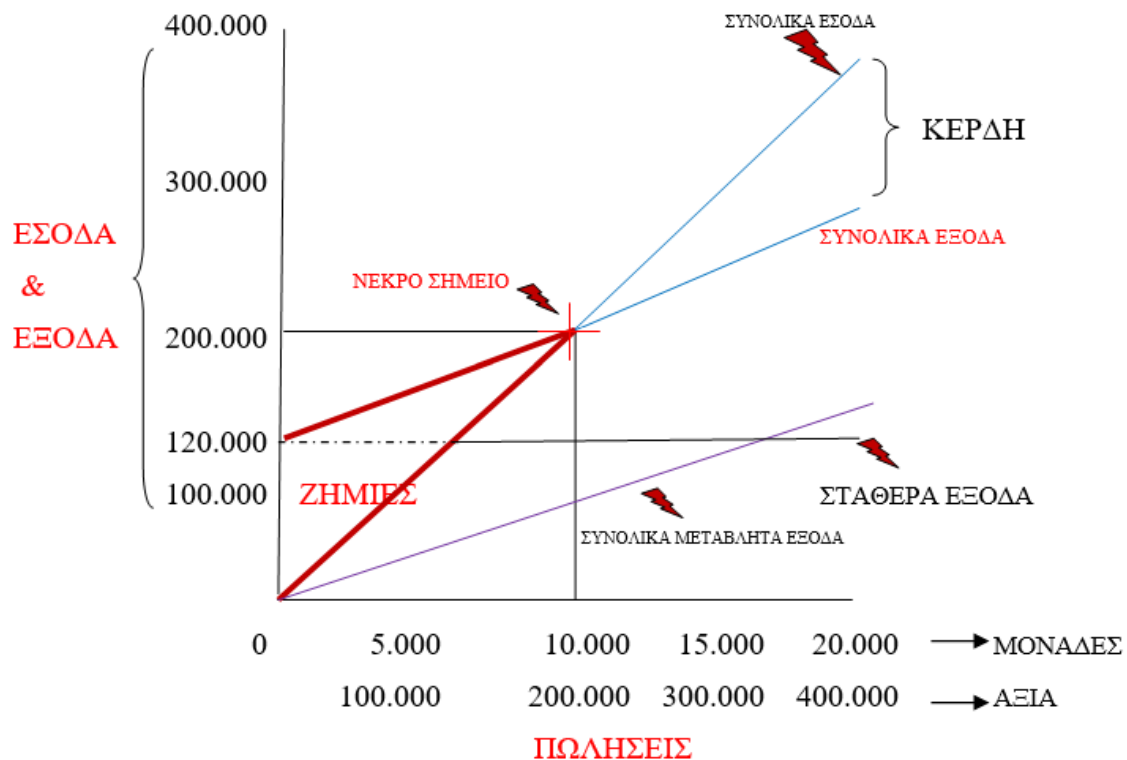
Προϋποθέτει τη σχεδίαση του διαγράμματος του νεκρού σημείου. Στον κάθετο άξονα εμφανίζονται τα έσοδα και τα έξοδα. Στον οριζόντιο εμφανίζεται ο αριθμός των μονάδων πωλήσεων, και η αξία αυτών. Η ευθεία των σταθερών εξόδων, δείχνει τα συνολικά έξοδα σε κάθε ύψος πωλήσεων. Υπάρχει και η ευθεία μεταβλητών δαπανών που εξαρτώνται από την παραγωγή και τις πωλήσεις. Στη συνέχεια, τα σταθερά έξοδα προστίθενται στα μεταβλητά, και έτσι εμφανίζεται η ευθεία των συνολικών δαπανών.

Το σημείο τομής συνολικών δαπανών και εσόδων, αποτελεί το νεκρό σημείο. Αν μια

επιχείρηση έχει χαμηλό νεκρό σημείο, λειτουργεί σε υψηλό επίπεδο δραστηριότητας με υψηλά σταθερά έσοδα, άρα τη θεωρούμε επιτυχημένη. Με υψηλό νεκρό σημείο, θεωρείται ευαίσθητη, δηλαδή μια μικρή μείωση πωλήσεων, εξανεμίζει τα κέρδη.

Το διάγραμμα είναι πολύ χρήσιμο, διότι εξηγεί τα αποτελέσματα διαφόρων επιχειρηματικών αποφάσεων.

Γράφημα 2 Γραφική παράσταση νεκρού σημείου



Το νεκρό σημείο μιας επιχείρησης μετατίθεται, αν μεταβληθούν ένας ή περισσότεροι από τους προσδιοριστικούς παράγοντες που το απεικονίζουν, όπως:

- α) Το σταθερό κόστος ή οι σταθερές δαπάνες.
- β) Το μεταβλητό κόστος ή οι μεταβλητές δαπάνες.
- γ) Η τιμή πωλήσεως των προϊόντων.
- δ) Ο όγκος των πωλήσεων.

Στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, το νεκρό σημείο υπολογίζεται σε χρονικές μονάδες, αφού πρώτα καθοριστούν ακριβώς οι ημέρες που χρειάζονται να λειτουργήσει η επιχείρηση ώστε να καλύψει τα έξοδά της, και βρίσκεται με την απλή μέθοδο των τριών.

Στη συνέχεια, εξετάζονται οι μεταβολές που επέρχονται στο νεκρό σημείο και στα κέρδη της επιχείρησης, με την προϋπόθεση ότι κάθε φορά μεταβάλλεται ένας μόνο παράγοντας.

9.2.4 Μεταβολή των σταθερών δαπανών.

Θα επηρεάσει μόνο το ύψος του νεκρού σημείου και τα καθαρά κέρδη, οι υπόλοιποι όμως παράγοντες παραμένουν σταθεροί. Εδώ, για να καλυφθούν τα σταθερά έξοδα της επιχείρησης, θα πρέπει α) να αυξηθούν οι πωλήσεις και β) να αυξηθεί η τιμή του προϊόντος.

9.2.5 Μεταβολή των μεταβλητών δαπανών.

Έχει άμεση επίδραση στον συντελεστή περιθωρίου κέρδους, και κατ'επέκταση και στο νεκρό σημείο. Τα καθαρά κέρδη θα παρουσιάσουν κάμψη. Θα χρειαστεί αύξηση πωλήσεων για να καλυφθούν τα σταθερά έξοδα, κι επίσης η αύξηση των μεταβλητών δαπανών δεν θα είναι στο ίδιο επίπεδο (ποσοστό), με αυτό που θα απαιτηθεί για να φτάσουμε ξανά στο νεκρό σημείο.

9.2.6 Μεταβολή τιμής πώλησης.

Εδώ η επιτυχία εξαρτάται από το κατά πόσο η αγορά θα αντιδράσει σε μια μεταβολή των τιμών πώλησης των προϊόντων. Εάν η τιμή μειωθεί, θα αγοραστεί μεγαλύτερη ποσότητα προϊόντος, και τα έσοδα θα αυξηθούν. Ίσως όμως τα έσοδα να είναι ίσα ή και μικρότερα από τη διαφορά που θα προκύψει από τη μείωση της τιμής. Το αντίθετο μπορεί να υπάρξει σε αύξηση της τιμής του προϊόντος.

Επομένως είναι πολύ σημαντικό να γνωρίζει η διοίκηση ποια θα είναι η επίδραση επί των συνολικών εσόδων από την κίνηση μεταβολής της τιμής.

10^ο Κεφάλαιο μελέτη περίπτωσης.

10.1 Ανώνυμος Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης (Α.Ν.Ε.Κ).



Εδώ θα ασχοληθούμε με μία ναυτιλιακή τουριστική επιχείρηση, η οποία βρίσκεται πολλές δεκαετίες στο χώρο, και ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών. Το έργο που παράγει είναι πολλαπλό. Ταυτόχρονα, προσφέρει διάφορες υπηρεσίες με σκοπό την ευχάριστη διαμονή του πελάτη, και την ικανοποίησή του στο έπακρο. Τον μεταφέρει (αυτόν και ίσως και το δικό του όχημα) στον τόπο της αρεσκείας του. Φιλοξενεί το κατοικίδιό του. Διαθέτει διάφορα εστιατόρια, καθώς και γρήγορο φαγητό. Στην υπηρεσία του πελάτη, βρίσκονται μπαρ και καφετέριες. Υπάρχει δισκοθήκη με ποτό και μουσική για τις νυχτερινές ώρες. Γίνονται διάφορες εκδηλώσεις, όπως χοροί με ζωντανή μουσική. Υπάρχουν καταστήματα για αγορές ενδυμάτων, δώρων και αναμνηστικών. Υπάρχουν αίθουσες τυχερών παιχνιδιών, ηλεκτρονικά παιχνίδια, υπηρεσία τηλεφώνου και σύνδεσης με το διαδίκτυο, κινηματογράφος και τηλεόραση, καθώς και οργανωμένες υπηρεσίες γυμναστηρίου πισίνας υδρομασάζ και σάουνας. Και το κυριότερο προσφέρεται υπηρεσία ύπνου. Η υπηρεσία room service, διατίθεται σε υψηλής κατηγορίας δωμάτια-καμπίνες.

Καλώς ήλθατε στο πλοίο μας.

10.2 Ιστορία.



Ελληνική ακτοπλοϊκή εταιρεία λαϊκής βάσης, δημιουργήθηκε στις 10 Απριλίου 1967, όταν με πρόταση των Κωνσταντίνου Αρχοντάκη, Ιωάννη Τζαμαριουδάκη, του Σεβασμιώτατου Μητροπολίτη Κισσάμου και Σελίνου Ειρηναίου Γαλανάκη, και μερικών εκατοντάδων εμπόρων, πολλοί επαγγελματίες, συνταξιούχοι και αγρότες, κινητοποιήθηκαν και ένωσαν τις δυνάμεις τους για την ίδρυση της πολυμετοχικής ναυτιλιακής εταιρείας Α.Ν.Ε.Κ..

Σήμερα διαθέτει 10 πλοία για 23 προορισμούς και 900 εργαζόμενους. (Αγώνας της Κρήτης, 1981)

Η δραστηριοποίηση της εταιρείας στο χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε το Σεπτέμβριο του 1970 με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της, του «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιά – Χανιά. Η ANEK διοικείται από 15μελές συμβούλιο και η έδρα της βρίσκεται στα Χανιά, σε ιδιόκτητο υπερσύγχρονο κτήριο, που διαθέτει μεγάλο συνεδριακό κέντρο χωρητικότητας 500 ατόμων.

Στις 9 Σεπτεμβρίου 1970 το Ε/Γ-Ο/Γ ΚΥΔΩΝ καταπλέει στο λιμάνι της Σούδας και η ANEK κερδίζει την εμπιστοσύνη όλων. Η ANEK εισέρχεται δυναμικά στην Ελληνική Ακτοπλοΐα.

Το 1973 αποκτά τα Ε/Γ-Ο/Γ ΚΑΝΤΙΑ και ΡΕΘΥΜΝΟ, πραγματοποιώντας καθημερινά δρομολόγια στη γραμμή Ηράκλειο-Πειραιά.

Το 1978 η Εταιρεία αποκτά το Ε/Γ-Ο/Γ ΚΡΗΤΗ. Τα καθημερινά δρομολόγια των πλοίων της ANEK είναι πλέον γεγονός, συνδέοντας τα δύο βασικά λιμάνια της Κρήτης με την ηπειρωτική Ελλάδα.

Το 1987 ενισχύει το στόλο της με ότι πιο σύγχρονο υπήρχε την εποχή εκείνη, το Ε/Γ-Ο/Γ ΑΠΤΕΡΑ, στη γραμμή Χανιά-Πειραιά.

Πραγματοποιείται η ναυτιλιακή σύνδεση Ελλάδας-Ιταλίας, ενώ παράλληλα άρχισε η αναγραφή του μπλε-κίτρινου λογοτύπου σε όλα τα πλοία της. Το 1989 τα Ε/Γ-Ο/Γ ΛΙΣΣΟΣ και ΛΑΤΩ μπαίνουν στην γραμμή Πάτρα-Αγκώνα και ακολουθεί η πώληση του Ε/Γ-Ο/Γ πλοίου “ΚΥΔΩΝ”

Το 1992 δρομολογείται για τη γραμμή Βορείου Ιταλίας το Ε/Γ-Ο/Γ ΕΛ.BENIZEΛΟΣ, η ναυαρχίδα της ANEK, το μεγαλύτερο και πολυτελέστερο πλοίο της Μεσογείου. Το ακολουθεί στα ίδια δρομολόγια το Ε/Γ-Ο/Γ ΤΑΛΩΣ

Το 1997 δρομολογούνται τα ΚΡΗΤΗ Ι και ΚΡΗΤΗ ΙΙ στη γραμμή Πάτρα-Αγκώνα.

Το 1998 η ANEK εισάγει τις μετοχές της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Δρομολογείται το ΣΟΦΟΚΛΗΣ Βεν. στη γραμμή Βορείου Ιταλίας και εντάσσονται στο στόλο της τα Ε/Γ-Ο/Γ ΠΡΕΒΕΛΗΣ και ΑΡΚΑΔΙ από συγχώνευση της Ρεθυμνιακής.

Το 2000 δρομολογείται το Ε/Γ-Ο/Γ “ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ στη γραμμή Βορείου Ιταλίας, και το νεότευκτο Η/Σ/Φ “OLYMPIC CHAMPION στη γραμμή Πάτρα-Αγκώνα.

Το 2001 δρομολογείται το δεύτερο νεότευκτο Η/Σ/Φ HELLENIC SPIRIT στη γραμμή Βορείου Ιταλίας.

Το 2005 η γραμμή της Βορείου Ιταλίας συνεχίζεται με τη νέα γραμμή Πάτρα-Βενετία. Την ίδια χρονιά ολοκληρώθηκε η ανέγερση του κτηρίου της Εταιρείας και η μεταφορά των διοικητικών υπηρεσιών της σε ιδιόκτητες, λειτουργικές εγκαταστάσεις στα Χανιά.

Το 2006 η Γερμανική Λέσχη Αυτοκινήτου ADAC, απονέμει στο Η/Σ/Φ OLYMPIC CHAMPION, το πρώτο Πανερωπαϊκό βραβείο καλύτερου επιβατηγού / οχηματαγωγού πλοίου, πιστοποιώντας έτσι ότι πληροί τα διεθνή πρότυπα ασφαλείας, σε ότι αφορά τον τεχνικό εξοπλισμό και το άρτια εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό.

Τον Φεβρουάριο του 2007 εγκαινιάζεται το νέο υπερσύγχρονο κτήριο της εταιρείας στον Πειραιά, όπου στεγάζεται η διεύθυνση εμπορικής εκμετάλλευσης, η διεύθυνση τεχνικών υπηρεσιών και το κεντρικό πρακτορείο Πειραιά.

Τον Απρίλιο του 2008 δρομολογείται το Ε/Γ- Ο/Γ «Πρέβελη» στη γραμμή Πειραιά-Πάρο-Νάξο-Ιο-Σαντορίνη. Τον Ιούλιο το Ε/Γ-Ο/Γ «ΛΙΣΣΟΣ» δρομολογείται από Πειραιά προς Χίο-Μυτιλήνη, ενώ τον Σεπτέμβριο το υπερπολυτελές, υπερσύγχρονο ΕΓ/ΟΓ «ΕΛΥΡΟΣ» η κορωνίδα του στόλου της ANEK, δρομολογείται στην γραμμή Πειραιά-Χανιά, αναβαθμίζοντας ουσιαστικά την ακτοπλοϊκή σύνδεση της Κρήτης με την ηπειρωτική Ελλάδα. Μεταξύ των σημαντικών διακρίσεων που έχει λάβει από καταξιωμένους ελληνικούς και διεθνείς φορείς, συγκαταλέγεται η βράβευσή της ANEK ως Καλύτερης Εταιρείας του 2008 για την επιβατηγό ναυτιλία από την κορυφαία ναυτιλιακή επιθεώρηση Lloyd's List. Επίσης, η ANEK έχει επιλεγεί ως “Εθνικός Πρωταθλητής” στα European Business Awards 2016 – 2017 ανάμεσα σε 33.000 επιχειρήσεις από 34 ευρωπαϊκές χώρες.

Η ANEK εφαρμόζοντας τη Διεθνή Σύμβαση STCW του 1995, που αφορά στην ποιότητα των πληρωμάτων (εξειδίκευση, διπλώματα, εμπειρία κλπ), κατά γενική ομολογία έχει καταφέρει να διατηρήσει μια από τις πρώτες θέσεις στο χώρο της διεθνούς και εγχώριας ναυτιλίας.

10.3 Η μελέτη



Θα ασχοληθούμε με τους σημαντικότερους δείκτες, όπως αυτοί αναφέρονται στο πέμπτο κεφάλαιο του βιβλίου «χρηματοοικονομική νοημοσύνη» των Karen Berman, Joe Knight και John Case.

Οι δείκτες, φανερώνουν τη σχέση ενός αριθμού με έναν άλλο. Προσφέρουν σημείο σύγκρισης, και γι αυτό είναι σε θέση να μας πουν περισσότερα από έναν απλό αριθμό. Υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες δεικτών που εξετάζονται

κατά κόρον από στελέχη που επιθυμούν να λάβουν την εικόνα μιας επιχείρησης, όπως κερδοφορίας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, ρευστότητας και δραστηριότητας.

10.4 Δραστηριότητες και οικονομικά μεγέθη.



Όπως αυτά αποτυπώνονται στην ετήσια δημοσιοποιημένη έκθεσή της.

Ο τομέας του τουρισμού στην Ελλάδα το 2018 αναπτύχθηκε με πολύ υψηλότερο ρυθμό από το σύνολο της εθνικής οικονομίας και η συνεισφορά του στο ΑΕΠ της χώρας υπερέβη για πρώτη φορά το 20%. Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας το 2018 χαρακτηρίστηκε από την επιβάρυνση του λειτουργικού κόστους λόγω αύξησης της μέσης τιμής των καυσίμων κατά 25%, σε σχέση με το

2017. Σημειώνεται ότι και το 2017 οι τιμές των καυσίμων είχαν αυξηθεί κατά 30% περίπου σε σχέση με το 2016. Επιπροσθέτως, η ακτοπλοϊκή αγορά χαρακτηρίστηκε από την ένταση των συνθηκών ανταγωνισμού τόσο μεταξύ των εταιρειών του κλάδου, όσο και με αυτή των αεροπορικών εταιρειών. (Α.Ν.Ε.Κ, n.d.)

Ο Όμιλος της ANEK το 2018 κατάφερε να αυξήσει τα έσοδά του και να βελτιώσει την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών του, αντισταθμίζοντας τις ζημιές από την άνοδο των τιμών των καυσίμων και την εντατικοποίηση του ανταγωνισμού, αντίστοιχα.

Σε επίπεδο οικονομικών αποτελεσμάτων, το 2018 ο Όμιλος της ANEK εμφάνισε αύξηση του κύκλου εργασιών και των κερδών προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) τόσο σε επίπεδο Ομίλου όσο και Μητρικής. Ωστόσο, μετά από τρία συνεχόμενα έτη κερδοφορίας, ο Όμιλος και η Μητρική εμφάνισαν ζημιές μετά από φόρους.

Οι έκτακτες προβλέψεις, καθώς τα χρηματοοικονομικά και επενδυτικά αποτελέσματα, λειτούργησαν δυσχερώς επί των καθαρών αποτελεσμάτων, και στα ίδια κεφάλαια τα οποία κατέστησαν αρνητικά.

Σε λειτουργικό επίπεδο, το 2018 ο Όμιλος της ANEK δραστηριοποιήθηκε με ιδιότητα και ναυλωμένα πλοία σε γραμμές της Αδριατικής (Ανκόνα, Βενετία), της Κρήτης (Χανιά, Ηράκλειο), των Δωδεκανήσων και των Κυκλάδων. Στις Κυκλάδες και τα Δωδεκάνησα συνεχίστηκε η εκτέλεση δρομολογίων σε γραμμές δημόσιας υπηρεσίας. Στις γραμμές της Κρήτης και της Αδριατικής τα πλοία του Ομίλου συνέχισαν να εκτελούν συνδυασμένα

δρομολόγια κοινοπρακτικά με πλοία της «ATTICA A.E. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ». Παράλληλα, συνεχίστηκαν οι ναυλώσεις πλοίων της εταιρείας στο πλαίσιο της αποδοτικότερης διαχείρισης του στόλου.

Εκτελώντας 9% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, ο όμιλος της ANEK το 2018 σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 965 χιλιάδες επιβάτες έναντι 1.040 χιλ. το 2017 (μείωση 7%), 189 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 204 χιλ. (μείωση 7%) και 132 χιλ. φορτηγά έναντι 139 χιλ. το προηγούμενο έτος (μείωση 5%). Η μείωση του μεταφορικού έργου προήλθε, κυρίως, από τη γραμμή των Χανίων λόγω της εισόδου ανταγωνιστή ως συνέπεια έκτακτης έγκρισης άδειας δρομολόγησης κατά τη θερινή περίοδο και έπειτα. Ωστόσο, η Εταιρεία αύξησε τα έσοδά της από τις γραμμές της Αδριατικής και από τις ναυλώσεις των πλοίων της σε εταιρείες του εξωτερικού.

10.5 Κύκλος εργασιών



Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών της χρήσης 2018 ανήλθε σε € 168,2 εκατ. έναντι € 164,7 εκατ. το 2017, τα μικτά κέρδη ανήλθαν σε € 31,6 εκατ. έναντι € 31,4 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου διαμορφώθηκαν σε € 14,6 εκατ. το 2018 έναντι € 12,8 εκατ. το 2017. Τέλος, τα ενοποιημένα αποτελέσματα μετά από φόρους ανήλθαν σε ζημίες € 13,3 εκατ. έναντι κερδών € 8,1 εκατ. το 2017, ενώ

τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας διαμορφώθηκαν σε ζημίες € 13,8 εκατ. έναντι κερδών € 9,8 εκατ. τη χρήση 2017.

Τα έσοδα από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εσωτερικού διαμορφώθηκαν σε € 48,6 εκατ. έναντι € 53,4 εκατ. την προηγούμενη χρήση και από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εξωτερικού ανήλθαν σε € 109,0 εκατ. έναντι € 101,7 εκατ., ενώ τα έσοδα από λοιπές δραστηριότητες ανήλθαν σε € 10,6 εκατ. το 2018 έναντι € 9,6 εκατ. το 2017.

10.6 Αποτελέσματα χρήσης

Δείχνει τα κέρδη ή τις ζημίες κατά την λογιστική περίοδο, αφαιρώντας τα έξοδα από τα έσοδα που εισέπραξε. Δεν μας δίνουν αναλυτική αναφορά της κερδοφορίας των υπηρεσιών, επειδή οι ανταγωνιστές, δεν πρέπει να γνωρίζουν. (GOUGH, 2009, pp. 162-163)

10.7 Ισολογισμός

Ένας ισολογισμός, δίνει ένα «στιγμιότυπο» του ενεργητικού και του παθητικού της εταιρείας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Τα δύο σύνολα πρέπει να είναι ίσα (ισοσκελισμός). Ένα πράγμα που πρέπει να παρατηρήσουμε εδώ, είναι η πολιτική κεφαλαιοποίησης και απόσβεσης της επιχείρησης.

- Κεφαλαιοποίηση είναι η συμπερίληψη κάποιων εξόδων στις επενδύσεις (καθιστώντας τα περιουσιακά στοιχεία), αντί να θεωρηθούν απλώς ως έξοδα.
- Απόσβεση αφορά τον τρόπο αιτιολόγησης της σταδιακής μείωσης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, στα οποία έχει επενδύσει η επιχείρηση, π.χ ιματισμός εξοπλισμός κουζίνας κ.τ.λ (GOUGH, 2009, p. 161)

Καταστάσεις συνολικών εισοδημάτων

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	01.01.18- 31.12.18	01.01.17- 31.12.17	01.01.18- 31.12.18	01.01.17- 31.12.17
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	168.235	164.749	153.453	149.304
Κόστος πωληθέντων	(136.664)	(133.308)	(126.041)	(121.302)
Μικτά κέρδη	31.571	31.441	27.412	28.002
Άλλα έσοδα	753	1.247	1.187	1.800
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(11.880)	(9.993)	(10.982)	(9.055)
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(15.555)	(14.392)	(13.110)	(12.229)
Άλλα έξοδα	(1.303)	(5.963)	(490)	(5.488)
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	3.586	2.340	4.017	3.030
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(9.505)	(9.455)	(9.399)	(9.356)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	42	15.904	32	15.870
Αποτελέσματα από επενδυτικές δραστηριότητες	(56)	(202)	(1.573)	2.377
Αποτελέσματαεπιμέτρησηςεπενδύσεωνσεσυνδεδεμένες	57	129	631	809
Άλλες προβλέψεις	(6.780)	-	(6.780)	-
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(12.656)	8.716	(13.072)	12.729
Φόρος εισοδήματος	(619)	(572)	(147)	(117)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	(13.275)	8.144	(13.219)	12.612
<u>Λοιπά συνολικά εισοδήματα</u>				
Στοιχεία που αναταξινομούνται στα αποτελέσματα:				
Αλλαγή φορολ. συντελεστή αναβαλ. φορολογίας οικοπέδων	105	-	31	-
	105	-	31	-
Στοιχεία που δεν αναταξινομούνται στα αποτελέσματα:				
Μεταβολή αναλογιστικών κερδών / (ζημιών)	27	17	21	23
Αναβαλλόμενοι φόροι	1	2	-	-
	28	19	21	23
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	133	19	52	23
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(13.142)	8.163	(13.167)	12.635
<u>Κέρδη / (ζημιές) αποδοτέα σε:</u>				
Ιδιοκτήτες μητρικής	(13.842)	9.810	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	567	(1.666)	-	-
<u>Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα αποδοτέα σε:</u>				
Ιδιοκτήτες μητρικής	(13.764)	9.831	-	-
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	622	(1.668)	-	-
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	(0,0734)	0,0520	(0,0701)	0,0669
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - απομειωμένα (σε€)	(0,0487)	0,0391	(0,0485)	0,0498
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελε- σμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	14.618	12.777	14.790	13.216

Καταστάσεις χρηματοοικονομικής θέσης.

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31.12.18	31.12.17	31.12.18	31.12.17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	278.489	266.924	270.437	259.494
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.758	1.764	683	689
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	316	62	316	62
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	-	-	5.918	7.057
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	2.094	2.037	2.094	2.037
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.428	53	1.407	31
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	243	238	-	-
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	284.328	271.078	280.855	269.370
Αποθέματα	3.088	2.948	1.912	1.755
Απαιτήσεις από πελάτες	27.204	35.782	31.708	38.137
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	5.534	3.492	4.784	2.707
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογα αξιολογηθέντα αποτελεσμάτων	2.915	2.622	1.177	1.225
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	7.350	6.826	2.298	3.217
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	46.091	51.670	41.879	47.041
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	330.419	322.748	322.734	316.411
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	56.597	56.597	56.597	56.597
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	745	745	745	745
Αποθεματικά	9.607	9.520	8.062	8.031
Αποτελέσματα εις νέο	(82.987)	(67.007)	(73.248)	(59.368)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής	(16.038)	(145)	(7.844)	6.005
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	7.169	2.895	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(8.869)	2.750	(7.844)	6.005
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	2.623	242.729	2.623	242.729
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.116	1.321	308	359
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών προσωπικού	2.445	2.429	2.301	2.289
Λοιπές προβλέψεις	1.500	1.514	1.179	1.193
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	457	521	-	-
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	14.531	9.844	14.531	9.844
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.891	4.147	2.891	4.147
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	25.563	262.505	23.833	260.561
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	256.134	17.489	255.421	16.848
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	41.005	26.728	37.575	22.871
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	16.586	13.276	13.749	10.126
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	313.725	57.493	306.745	49.845
Σύνολο υποχρεώσεων	339.288	319.998	330.578	310.406
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	330.419	322.748	322.734	316.411

Καταστάσεις μεταβολών ιδίων κεφαλαίων.

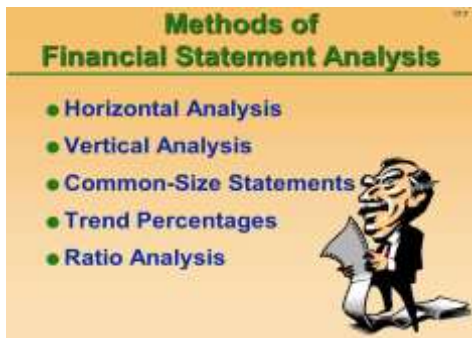
Ο όμιλος	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Αποθεματικό αναπροσαρμογής ακινήτων	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	Σύνολο
Υπόλοιπο 01.01.2017	56.597	745	2.066	5.343	(76.844)	(12.093)	4.752	(7.341)
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα 2017					9.831	9.831	(1.668)	8.163
Μερίσματα σε μη ελέγχουσες συμμετοχές						-	(189)	(189)
Διαγραφή θυγατρικής από ενοποίηση					38	38		38
Δημιουργία αποθεματικού από Μ.Ο.Δ.				2.079		2.079		2.079
Σχηματισμός αποθεματικών θυγατρικών				32	(32)	-		-
Ίδια κεφάλαια στις 31.12.2017	56.597	745	2.066	7.454	(67.007)	(145)	2.895	2.750
Υπόλοιπο 01.01.2018	56.597	745	2.066	7.454	(67.007)	(145)	2.895	2.750
Επίδραση από εφαρμογή ΔΠΧΑ 9					(681)	(681)	(26)	(707)
Αναμορφωμένο υπόλοιπο 01.01.2018	56.597	745	2.066	7.454	(67.688)	(826)	2.869	2.043
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα 2018			55		(13.818)	(13.763)	622	(13.141)
Μερίσματα σε μη ελέγχουσες συμμετοχές						-	(190)	(190)
Επίδραση από μεταβολή ποσοστού και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής					(1.432)	(1.432)	3.836	2.404
Επίδραση πώλησης ιδίων μετοχών θυγατρικής					(16)	(16)	31	15
Σχηματισμός αποθεματικών θυγατρικών				32	(32)	-		-
Ίδια κεφάλαια στις 31.12.2018	56.597	745	2.121	7.486	(82.987)	(16.038)	7.169	(8.869)

Ο όμιλος	Μετοχικό κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Αποθεματικό αναπροσαρμογής ακινήτων	Λοιπά αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο
Υπόλοιπο 01.01.2017	56.597	745	933	5.019	(72.003)	(8.709)
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα 2017					12.635	12.635
Δημιουργία αποθεματικού από Μ.Ο.Δ.				2.079		2.079
Ίδια κεφάλαια στις 31.12.2017	56.597	745	933	7.098	(59.368)	6.005
Υπόλοιπο 01.01.2018	56.597	745	933	7.098	(59.368)	6.005
Επίδραση από εφαρμογή ΔΠΧΑ 9					(668)	(668)
Αναμορφωμένο υπόλοιπο 01.01.2018	56.597	745	933	7.098	(60.036)	5.337
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα 2018			31		(13.198)	(13.167)
Επίδραση πώλησης ιδίων μετοχών θυγατρικής					(14)	(14)
Ίδια κεφάλαια στις 31.12.2018	56.597	745	964	7.098	(73.248)	(7.844)

Καταστάσεις ταμειακών ροών.

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	01.01.18- 31.12.18	01.01.17- 31.12.17	01.01.18- 31.12.18	01.01.17- 31.12.17
<u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u>				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(12.656)	8.716	(13.072)	12.729
<i>Πλέον / (μείον) προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	11.211	10.619	10.773	10.186
Αποσβέσεις επιχορηγήσεων παγίων	(179)	(182)	-	-
Απομειώσεις αξίας παγίων στοιχείων	-	2.539	-	-
(Κέρδη) / ζημιές από πώληση παγίων στοιχείων	(7)	-	-	-
Προβλέψεις	7.155	4.288	6.896	4.279
Συναλλαγματικές διαφορές	479	(326)	464	(309)
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	(85)	(2.490)	858	(3.186)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα (μείον πιστωτικοί τόκοι)	8.983	(6.123)	8.902	(6.205)
	14.901	17.041	14.821	17.494
<i>Πλέον/(μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(151)	(406)	(157)	(164)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(2.589)	(1.074)	(4.568)	(3.764)
Αύξηση / (μείωση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	10.003	7.566	10.995	8.331
<i>Μείον:</i>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	(7.729)	(8.935)	(7.711)	(8.837)
Καταβλημένοι φόροι εισοδήματος	(365)	(826)	(49)	(88)
<u>Σύνολο ροών λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)</u>	14.070	13.366	13.331	12.972
<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>				
Απόκτηση συνδεδεμένων, χρεογράφων και λοιπών επενδύσεων	(405)	(53)	(56)	(2)
Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων και λοιπών επενδύσεων	56	5.396	56	4.800
Αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων	(10.216)	(14.176)	(9.139)	(13.772)
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων	26	-	-	-
Τόκοι εισπραχθέντες	14	22	2	5
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	-	174	175
<u>Σύνολο ροών επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)</u>	(10.525)	(8.811)	(8.963)	(8.794)
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	2.420	-	-	-
Πληρωμές δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης	(3.472)	(1.369)	(3.472)	(1.369)
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	1.938	5.346	1.938	4.924
Εξοφλήσεις δανείων	(3.753)	(13.420)	(3.753)	(13.420)
Μερίσματα πληρωθέντα	(154)	(189)	-	-
<u>Σύνολο ροών χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)</u>	(3.021)	(9.632)	(5.287)	(9.865)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α) + (β) + (γ)	524	(5.077)	(919)	(5.687)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	6.826	11.903	3.217	8.904
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	7.350	6.826	2.298	3.217

10.8 Ανάλυση των οικονομικών στοιχείων με αριθμοδείκτες.



παραπάνω σχέσεων.

Όπως έχουμε αναφέρει στο κεφάλαιο 2.1 η ανάλυση περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες.

- Την επιλογή και τον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση.
- Την κατάταξη των δεδομένων με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ τους σχέσεων.
- Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των

Οι διαδικασίες αναλύσεως, κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

α). Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων.

β). Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία μιας χρήσεως.

Εμείς ως εξωτερικοί, αναλυτές, επιλέγουμε τη δεύτερη κατηγορία, και με τους παρακάτω αριθμοδείκτες οι οποίοι έχουν αναλυθεί σε προηγούμενα κεφάλαια.

1. Μικτού περιθωρίου
2. Γενικής ρευστότητας
3. Άμεσης ρευστότητας
4. Πάγιου ενεργητικού
5. Δανειακών υποχρεώσεων
6. Τραπεζικών υποχρεώσεων
7. Οικονομικής μόχλευσης

10.8.1 Μικτού περιθωρίου.

Μικτό κέρδος είναι τα έσοδα μείον το κόστος των πωληθέντων, και το αποτέλεσμα εκφράζεται σε ποσοστό. Μας δείχνει τη βασική αποδοτικότητα του προϊόντος ή της υπηρεσίας, πριν προστεθούν τα γενικά έξοδα.

$$\text{Περιθώριο μικτού κέρδους} = \chi \quad 100 \quad \frac{31,751.00}{168,235.00} \quad 18,8730$$

Ο αριθμοδείκτης 18,87 μας εξηγεί, πόσα από τα χρήματα που εισρέουν στο ταμείο από τις πωλήσεις (εδώ είναι 18,87 λεπτά) χρησιμοποιείται (έμμεσα), και πόσα πρέπει να πληρώσει (81,13 άμεσα) σε κόστη υπηρεσιών και αγαθών, για να παραχθεί προϊόν ή υπηρεσία ανά ευρώ πωλήσεων. Παρατηρούμε πως πρόκειται για χαμηλό ποσοστό, και δεν υπερβαίνει καθαρά το κόστος ώστε να στηριχθεί σοβαρά σε ευρωστία η εταιρεία.

10.8.2 Γενικής ρευστότητας.

Λέγεται και κυκλοφοριακής βραχυπρόθεσμης, μετρά το κυκλοφορούν ενεργητικό (αριθμητής) έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της (παρανομαστής) και συνήθως εννοούμε περίοδο ενός έτους, και το οποίο μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά την ίδια περίοδο.

$$\text{Γενικής ρευστότητας} = \frac{31,751.00}{168,235.00} \quad 0,1887$$

Όταν ο δείκτης πλησιάζει τη μονάδα, σημαίνει πως η εταιρία δύσκολα καλύπτει τις υποχρεώσεις της στη λήξη τους. Δείκτης κάτω από τη μονάδα σημαίνει πως αργά ή γρήγορα δεν θα υπάρχει ρευστό, εκτός κι αν αντληθεί από άλλους πόρους, αν και δύσκολα οι τράπεζες δανείζουν σε τέτοιες περιπτώσεις.

10.8.3 Άμεσης ρευστότητας.

Είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας, όπου από τον αριθμητή έχουν αφαιρεθεί τα αποθέματα. Μας δείχνει πόσο εύκολα θα πληρώσει η εταιρεία το βραχυπρόθεσμο χρέος της, δίχως να χρειάζεται να περιμένει να πουλήσει τα αποθέματά της.

$$\text{Άμεσης ρευστότητας} = \frac{43,003.00}{313,725.00} \quad 0,1371$$

Θα θέλαμε ο δείκτης να πλησιάζει τη μονάδα. Παρατηρούμε ότι υπάρχει μεγάλη δυσκολία. Άρα πρέπει να περιμένουμε να μετατραπούν τα αποθέματα σε προϊόν πώλησης και να ρευστοποιηθούν.

10.8.4 Πάγιου ενεργητικού.

Μας λέει πόσα ευρώ πωλήσεων λαμβάνει η εταιρεία, για κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί αποτελεσματικά σε πάγια, προς δημιουργία εισοδήματος.

$$\text{Πάγιου ενεργητικού} = \frac{168,235.00}{284,328.00} \quad 0,5917$$

Σημαίνει 0,59 λεπτά πωλήσεων για κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί σε πάγια της εταιρείας. Ο δείκτης από μόνος του δεν μας λέει και πολλά πράγματα. Πρέπει να συγκρίνεται με προηγούμενες χρήσεις, αλλά και με τον ανταγωνισμό. Το να επενδύω όμως ένα ευρώ και να παίρνω πίσω μισό, δεν είναι και ότι καλύτερο.

10.8.5 Δανειακής υποχρέωσης.

Το σύνολο των οφειλών της επιχείρησης, σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Παρατηρούμε πως οι υποχρεώσεις πλησιάζουν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

$$\text{Δανειακές υποχρεώσεις} = \frac{339,288.00}{348,157.00} \quad 0,9745$$

Παρατηρούμε ότι πλησιάζουμε τη μονάδα. Το ζητούμενο είναι να κρατείται αυτός ο δείκτης όσο το δυνατόν χαμηλότερα.

10.8.6 Τραπεζικών υποχρεώσεων.

Αναφέρονται μόνο τα δάνεια προς τράπεζες, σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, τα οποία είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο σε κάθε επιχείρηση, και επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία ξένων κεφαλαίων σε σχέση με το σύνολο αυτών, τόσο χρεωμένη εμφανίζεται η επιχείρηση, αλλά και είναι μεγαλύτερες οι υποχρεώσεις της, προς αποπληρωμή τους. Στις μεγάλες διακυμάνσεις κερδών, η επιχείρηση τείνει να δανείζεται ακόμη μεγαλύτερα ποσά, κι αυτό έχει σοβαρή επίδραση στα κέρδη της.

$$\text{Τραπεζικές υποχρεώσεις} = \frac{256,134.00}{348,157.00} \quad 0,7357$$

Σε κάθε επιχείρηση αυτός ο δείκτης πρέπει να διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα.

10.8.7 Συντελεστών μόχλευσης.

Τα κεφάλαια δανεισμού, επιδρούν θετικά στην επιχείρηση, εάν η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από αυτή του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η επίδραση αυτή μετριέται με αυτόν τον αριθμοδείκτη.

$$\text{Οικονομικής μόχλευσης} = \frac{251,407.00}{242,538.00} \quad 1,0366$$

Μας δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους, από τη μεταβολή κατά 1% των καθαρών κερδών προ φόρων και εξόδων.

Παρατηρούμε πως είναι μεγαλύτερος ο δείκτης της μονάδος άρα η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική.

10.9 Αποτελέσματα – συμπεράσματα

Αυτή την περίοδο της κρίσης, παρατηρούμε τη δυσκολία στην οποία έχει υποπέσει η ναυτιλιακή εταιρεία. Δεν συναντήσαμε δείκτη που να φέρνει χαμόγελα. Ο δανεισμός πολύ μεγάλος, όπου σημαίνει πως τα τοκοχρεολύσια μηδενίζουν τα κέρδη όπου αυτά υπάρχουν. Το κόστος λειτουργίας είναι υπέρογκο και το κέρδος πολύ μικρό για αυτό που εκπροσωπεί η εταιρεία. Το υψηλό κόστος των καυσίμων (ιδίως την τελευταία τριετία), το υψηλό Φ.Π.Α, οι επιβαρύνσεις των εισιτηρίων με αξίες προς τρίτους, και για τις οποίες δεν αντισταθμίζονται με αντίστοιχες ανταποδοτικές υπηρεσίες, κρατούν την κερδοφορία πολύ χαμηλά. Πρέπει να γίνουν οπωσδήποτε διαρθρωτικές κινήσεις, προς τη σωστή κατεύθυνση, με σκοπό την αποφυγή περαιτέρω δυσάρεστων αποτελεσμάτων.

11^ο Κεφάλαιο έρευνα.

11.1 Δύο εταιρείες του ίδιου κλάδου.

Στην έρευνά μας θα εξετάσουμε δύο μεγάλες ναυτιλιακές εταιρείες,. Για την μία εκ των δύο, μιλήσαμε εκτενέστερα σε προηγούμενο κεφάλαιο, και ως εκ τούτου δεν χρειάζεται περαιτέρω ανάλυση, αλλά θα συνεισφέρει με οικονομικά στοιχεία προς εξερεύνηση του κλάδου και του ανταγωνισμού. Η δεύτερη εταιρεία, είναι οι «Επιχειρήσεις Αττικής», πλήρως ανταγωνιστική και σύγχρονη ναυτιλιακή, με έντονη και πολύχρονη παρουσία στον χώρο.

11.2 Εκθέσεις ελέγχου.

Συντάσσονται από ανεξάρτητες εταιρείες που ελέγχουν ότι οι λογιστικές καταστάσεις αντανακλούν τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας σωστά και με ακρίβεια. Το βασικό είναι εάν η έκθεση είναι θετική και οι ελεγκτές ευχαριστημένοι, ή διατηρούν επιφυλάξεις, οπότε εκπέμπει και ένα σχετικό μήνυμα πανικού στην αγορά και στον κλάδο γενικότερα. (GOUGH, 2009, p. 161)

11.3 S.W.O.T ανάλυση των ανταγωνιστών.



Δυναμική	Ευκαιρίες
<p>Ανταγωνιστής Α</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Ανήκει σε όμιλο συνεργασίας ● Μεγάλο μερίδιο αγοράς ● Καλοί χρηματοδοτικοί πόροι ● Νεότευκτος στόλος ● Καλό brand name ● Μεγάλο δίκτυο συνεργατών <p>Ανταγωνιστής Β</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Χαμηλό επίπεδο τιμών ● Καλό brand name ● Αξιοσημείωτο μερίδιο αγοράς ● Σχετικά καλή εξυπηρέτηση ● Γνωστοί στην αγορά 	<p>Ανταγωνιστής Α</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Έμφαση στη λεπτομέρεια ● Κερδίζει μερίδιο αγοράς σε βάρος του ανταγωνισμού <p>Ανταγωνιστής Β</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Δυνατότητα συνεργασίας (οικονομίες κλίμακας)
Αδυναμίες	Απειλές
<p>Ανταγωνιστής Α</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Υψηλές τιμές <p>Ανταγωνιστής Β</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Περιορισμένα δρομολόγια 	<p>Ανταγωνιστής Α</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Έχει τους πόρους για γρήγορη ανάπτυξη νέων προϊόντων <p>Ανταγωνιστής Β</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Οι χαμηλές του τιμές επηρεάζουν τους παραδοσιακούς επιβάτες

11.4 Η ιστορία



Ιταλίας(διεθνείς πλώες). (ATTICA GROUP, 2015)

Η εταιρεία ATTICA ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ με διακριτικό τίτλο «ATTICA GROUP» είναι αμιγώς εταιρία συμμετοχών και δραστηριοποιείται στην επιβατηγό ναυτιλία μέσω πλοιοκτητριών εταιριών επιβατηγών πλοίων, συμβατικών και ταχύπλοων, που πραγματοποιούν ακτοπλοϊκά δρομολόγια στην Ελλάδα (Κυκλάδες, Δωδεκάνησα, Κρήτη, Β.Α. Αιγαίο, Σαρωνικό και Σποράδες) και στις γραμμές σύνδεσης Ελλάδας -

Ο στόλος του Ομίλου υπό τα εμπορικά σήματα «Superfast Ferries», «Blue Star Ferries» και «Hellenic Seaways» αριθμεί 29 πλοία, εκ των οποίων τα 20 είναι συμβατικά επιβατηγά - οχηματαγωγά πλοία και τα 9 ταχύπλοα. Όλα τα πλοία είναι εγγεγραμμένα στο ελληνικό νηολόγιο.

Η ATTICA GROUP είναι ο μεγαλύτερος Ελληνικός Όμιλος Επιβατηγού Ναυτιλίας. Επίσης, βάσει των διαθέσιμων στοιχείων, είναι ο τρίτος μεγαλύτερος Όμιλος στη Μεσόγειο και ανάμεσα στους δέκα μεγαλύτερους της Ευρώπης στον κλάδο του (βάσει κύκλου εργασιών). Είναι από τους πρωτοπόρους στη Μεσόγειο στην κατασκευή πλοίων τύπου RO/PAX, με συνολικές επενδύσεις σε αυτού του τύπου πλοίων, ποσού άνω των Ευρώ 1,8 δισ.

Τα πλοία του Ομίλου συνδέουν 2 χώρες, 48 μοναδικούς προορισμούς και εκτελούν ετησίως πάνω από 20.000 δρομολόγια.

Ο στόλος του Ομίλου, πριν την εξαγορά της HSW, αριθμούσε 11 ιδιόκτητα επιβατηγά οχηματαγωγά πλοία και 1 πλοίο με μακροχρόνια ναύλωση, τα οποία δραστηριοποιούνται υπό τα εμπορικά σήματα «Superfast Ferries» και «Blue Star Ferries». Μετά την εξαγορά της HSW, προστέθηκαν 17 ακόμη πλοία, εκ των οποίων 8 συμβατικά επιβατηγά - οχηματαγωγά και 9 ταχύπλοα. Συνεπώς, ο στόλος του Ομίλου Attica, μετά την εξαγορά της HSW, αποτελείται από 29 πλοία, εκ των οποίων τα 20 είναι συμβατικά επιβατηγά - οχηματαγωγά πλοία και τα 9 ταχύπλοα.

Τα πλοία του Ομίλου δραστηριοποιούνται:

α) στην Αδριατική θάλασσα, στις γραμμές Πάτρα - Ηγουμενίτσα - Ανκόνα και Πάτρα - Ηγουμενίτσα - Μπάρι με ενδιάμεση προσέγγιση στο λιμάνι της Κέρκυρας κατά τους θερινούς μήνες. Τα δρομολόγια εκτελούνται από 3 πλοία του Ομίλου σε κοινοπραξία με την ANEK LINES.

β) στην Ελληνική Ακτοπλοΐα, στις γραμμές:

- Κυκλάδων όπου τα δρομολόγια εκτελούνται συνήθως από 5 συμβατικά πλοία και 3 ταχύπλοα.

- Δωδεκανήσων, όπου τα δρομολόγια εκτελούνται από 3 πλοία.

- Πειραιάς - Ηράκλειο, Κρήτης, όπου εκτελεί δρομολόγια ένα πλοίο του Ομίλου (Γραμμή σε κοινοπραξία με την ANEK)

- Πειραιάς - Χανιά Κρήτης, όπου εκτελεί δρομολόγια ένα πλοίο του Ομίλου (Γραμμή σε κοινοπραξία με την ANEK).

- Σαρωνικού, όπου τα δρομολόγια εκτελούνται συνήθως από 5 ταχύπλοα.

- Σποράδων, όπου τα δρομολόγια εκτελούνται κατά κύριο λόγο από 1 συμβατικό πλοίο και 1 ταχύπλοο.

- Ικαρίας - Σάμου, όπου τα δρομολόγια εκτελούνται συνήθως από 1 συμβατικό πλοίο.

- Β. Αιγαίου (από Πειραιά, Λαύριο & Καβάλα) για Ψαρά, Οινούσες, Χίο, Μυτιλήνη, Άγιο Ευστράτιο, Λήμνο, όπου τα δρομολόγια εκτελούνται συνήθως από 4 συμβατικά πλοία.

11.5 Γενικά οικονομικά στοιχεία.



Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου στη χρήση 2018 ανήλθε σε Ευρώ 365,40 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) έφθασαν τα Ευρώ 57,00 εκατ. έναντι κύκλου εργασιών Ευρώ 271,54 εκατ. και κερδών προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) Ευρώ 59,55 εκατ. στη χρήση 2017.

(ATTICA GROUP, 2015)

Ειδικότερα, ανά γεωγραφική περιοχή ο κύκλος εργασιών έχει ως ακολούθως:

Στην Ελληνική Ακτοπλοΐα, ο κύκλος εργασιών του Ομίλου στη χρήση 2018 ανήλθε σε Ευρώ 276,83 εκατ. έναντι Ευρώ 183,45 εκατ. στη χρήση 2017. Η σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών οφείλεται κατά κύριο λόγο στην ενοποίηση της εξαγορασθείσας εταιρίας HSW, από 1.6.2018. Τα πλοία της HSW δραστηριοποιούνται στην Ελληνική Ακτοπλοΐα και ειδικότερα στις γραμμές των Κυκλάδων, του Β.Α. Αιγαίου, του Σαρωνικού και των Σποράδων.

Στην Αδριατική θάλασσα (Διεθνείς Πλώες), ο κύκλος εργασιών του Ομίλου στη χρήση 2018 ανήλθε σε Ευρώ 88,58 εκατ. έναντι Ευρώ 88,09 εκατ. στη χρήση 2017. Στην αγορά αυτή ο Όμιλος δραστηριοποιήθηκε στις γραμμές Πάτρα - Ηγουμενίτσα - Ανκόνα, και Πάτρα - Ηγουμενίτσα - Μπάρι όπου δρομολογήθηκαν τα πλοία Superfast I, Superfast II και Superfast XI.

Στις γραμμές της Αδριατικής καθώς και στις γραμμές Ηρακλείου και Χανίων τα πλοία της Attica Group λειτουργούν κοινοπρακτικά με πλοία της ANEK.

Συνολικά τα πλοία του Ομίλου για το 2018 (το μεταφορικό έργο της HSW υπολογίζεται από 1.6.2018, ημερομηνία ενοποίησης της στον Όμιλο), μετέφεραν 6,7 εκατ. επιβάτες, 953 χιλ.Ι.Χ. οχήματα και 362 χιλ. φορτηγά οχήματα.

11.6 Ισολογισμός.

Κατάσταση συνολικού εισοδήματος.

	2018	2017	2018	2017
Πωλήσεις	365.401	271.541	-	-
Κόστος πωληθέντων	-290.835	-211.518	-	-
Μικτό Κέρδος	74.566	60.026	-	-
Έξοδα διοίκησης	-33.504	-20.744	-2.266	-1.290
Έξοδα διάθεσης	-25.089	-18.681	-	-
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	1.716	5.014	-	-
Κέρδη / (ζημιές) πρό φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.689	25.615	-1.266	-1.290
Απομείωση στοιχείων ενεργητικού	-909	-	-	-
Κέρδη από αναστροφή απομείωσης στοιχείων ενεργητικού	-	2.797	-	-
Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	11.008	-1.169	-1	-1
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-26.551	-18.240	-472	-5
Χρηματοοικονομικά έσοδα	219	71	-	3
Έσοδα από μερίσματα	-	-	3.110	3.110
Κέρδη / (ζημιές) από επιχειρήσεις ενοποιούμενες με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	427	-7.520	-	-
Κέρδη / (ζημιές) από πωλήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	15.804	-	-	-
Κέρδη προ φόρων	17.687	1.554	-	1.817
Φόρος εισοδήματος	-415	-307	-	-
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	17.272	1.247	-	1.817
Κατανεμημένα σε:				
Μετόχους της μητρικής	17.110	1.247	1.371	1.817
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	162	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε €)	0.845	0.065	0.068	0.095
Μειωμένα κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	-	0.0007	-	0.0768
Λειτουργικά Αποτελέσματα προ φόρων, χρηματοοικονομικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικές αποσβέσεις (EBITDA)				
Κέρδη / (ζημιές) πρό φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.689	25.615	-1.266	-1.290
Πλέον: Αποσβέσεις	39.312	33.934	2	2
Σύνολο	57.001	59.549	-1.264	-1.288
Λοιπά συνολικά έσοδα:				
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	17.272	1.247	1.371	1.817
Ποσά που δεν αναταξινομούνται στην Κατάσταση αποτελεσμάτων				
Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού	-103	-125	-10	-2
Ποσά που αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων				
Αντιστάθμιση ταμειακών ροών - κέρδη / (ζημιές) τρέχουσας περιόδου	-11.136	1.156	-	-
- αναταξινόμηση στα κέρδη ή στις ζημιές περιόδου	-4.871	-952	-	-
Αποτίμηση στην εύλογη αξία για συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-	-	17.690	376
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου πρό φόρων	-16.110	79	17.680	374
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου, καθαρά από φόρους	-16.110	79	17.680	374
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	1.162	1.326	19.051	2.191
Κατανεμημένα σε:				
Ιδιοκτήτες της μητρικής	1.012	1.326	19.051	2.191
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	150	-	-	-

Κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης.

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού				
Ενσώματα Πάγια	690.355	533.713	5	6
Υπεραξία επιχείρησης	10.778	-	-	-
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	8.607	1.929	1	1
Επενδύσεις σε θυγατρικές	-	-	579.194	508.193
Επενδύσεις σε συγγενείς και κοινοπραξίες	4.684	-	-	-
Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο	-	5.000	-	-
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	2.654	8.564	7	8
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	138	296	-	-
Σύνολο	717.216	549.502	579.207	508.208
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού				
Αποθέματα	4.514	3.306	-	-
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	48.360	47.278	1	2
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	31.902	30.734	2.812	1.146
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	2.738	4.433	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	59.424	44.099	39	2.182
Σύνολο	146.938	129.850	2.853	3.330
Σύνολο Ενεργητικού	864.154	679.352	582.060	511.538
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια Κεφάλαια				
Μετοχικό κεφάλαιο	64.742	57.498	64.742	57.498
Υπέρ το άρτιο	316.743	290.256	316.743	290.256
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-11.737	4.258	139.940	122.250
Λοιπά αποθεματικά	120.550	119.347	29.131	29.040
Αποτελέσματα εις νέον	-81.115	68.444	13.370	12.100
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	409.183	402.915	563.926	511.144
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	1.398	-	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	410.581	402.915	563.926	511.144
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.435	-	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3.015	2.425	69	59
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	274.502	214.430	17.027	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του παθητικού	-	-	-	-
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	1.562	1.218	-	-
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	-	-	-	-
Σύνολο	280.514	218.073	17.096	59
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	39.059	20.298	243	129
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	270	769	20	20
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	71.583	24.303	450	-
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	10.732	-	-	-
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	51.415	12.994	325	186
Σύνολο	173.059	58.364	1.038	335
Σύνολο Υποχρεώσεων	453.573	276.437	18.134	394
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	864.154	679.352	582.060	511.538

Κατάσταση ταμειακών ροών.

Λειτουργικές δραστηριότητες	2018	2017	2018	2017
Κέρδη-Ζημιές προ φόρων	17.687	1.554	1.371	1.817
Πλέον/Μείον Προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	39.312	33.934	2	2
Απομειώσεις ενσώματων και άυλων πάγιων περιουσιακών	909			
Αναστροφές απομειώσεων		-2.797		
Προβλέψεις	138	417		1
Συναλλαγματικές διαφορές	115	13	1	1
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής	-27.573	8.605	-3.110	-3.113
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	26.492	18.207	471	4
Πλέον/(Μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης που σχετίζονται με τις λειτουργικές				
Μείωση/(Αύξηση) αποθεμάτων	185	236		
Μείωση/(Αύξηση) απαιτήσεων	26.277	-20.478	34	102
Μείωση/(Αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	13.612	234	65	145
Μείον				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή καταβεβλημένα έξοδα	-14.705	-9.061	-379	-4
Καταβεβλημένοι φόροι	-304	-299		
Σύνολο εισροών/εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες	82.145	30.565	-1.546	-1.045
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών				
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	-15.648	-6.084		
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων πάγιων	99.500			
Αγορές γρηματοοικονομικών στοιχείων επενδυτικού		-5.000		
Αγορά θυγατρικών (μείον γρηματικών διαθεσίμων θυγατρικής)	-96.769		104.107	
Επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής			94.990	7.400
Τόκοι εισπραθέντες	219	71		4
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής			-10.390	-7.402
Μερίσματα εισπραθέντα			1.410	2.000
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενοποιούνται με τη μέθοδο της	-8.290	-999		
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες	-20.988	-12.012	-18.097	2.002
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου				
Έξοδα αύξησης κεφαλαίου				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	117.900		17.500	
Εξοφλήσεις δανείων	-162.477	-24.557		
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από γρηματοδοτικές μισθώσεις	-1.168	-1.080		
Μερίσματα πληρωθέντα				
Σύνολο εισροών/(εκροών) από γρηματοδοτικές	-45.745	-25.637	17.500	
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεις (α) + (β) + (γ)	15.412	-7.084	-2.143	957
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	44.099	51.220	2.182	1.225
Συναλλαγματικές διαφορές στα ταμειακά διαθέσιμα και	-87	-37		
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	59.424	44.099	39	2.182

11.7 Ανάλυση – σύγκριση των οικονομικών στοιχείων των δύο εταιρειών με αριθμοδείκτες.

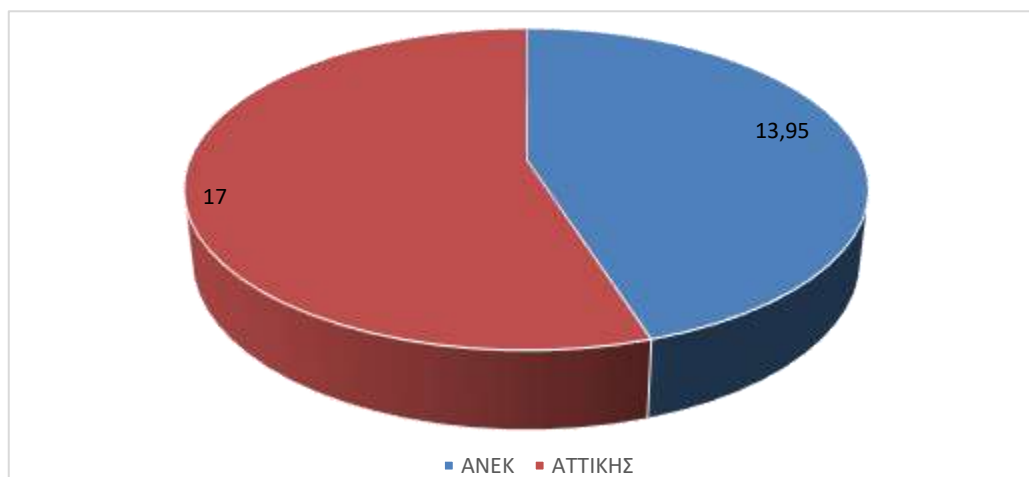
Κάθε επιχείρηση και δη τουριστική, πρέπει να ελέγχει τα οικονομικά στοιχεία ώστε να γνωρίζει την κατάσταση της σε τακτά χρονικά διαστήματα, και να προλαμβάνει τις εξελίξεις. Θα πρέπει να αντιλαμβάνεται το οικονομικό κλίμα που επικρατεί στον κλάδο, στη χώρα και ανά τον κόσμο, και να πραγματοποιεί εγκαίρως διορθωτικές κινήσεις προς επίτευξη καλύτερων αποτελεσμάτων. Η σύγκριση της επιχείρησης με τον ανταγωνισμό θεωρείται αναγκαία, ώστε να γνωρίζει τη θέση της στον τουριστικό κλάδο γενικότερα. Θα εξετάσουμε διαφορετικούς αριθμοδείκτες από αυτούς που είδαμε στο παραπάνω κεφάλαιο. Στο σύνολό τους 13 αντιπροσωπευτικοί δείκτες σε αντιπαράβολή των δύο επιχειρήσεων.

11.8 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς σύνολο ενεργητικού.

Μας δείχνει την αναλογία κεφαλαίων που έχει διατεθεί σε κυκλοφοριακό ενεργητικό

$$1 \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times 100 \quad \begin{array}{c} \text{Α.Ν.Ε.Κ} \\ 46,091.00 \\ 330,419.00 \end{array} = 13,95 \quad \begin{array}{c} \text{ΑΤΤΙΚΗΣ} \\ 146,938.00 \\ 864,154.00 \end{array} = 17,00$$

Γράφημα 3 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς σύνολο ενεργητικού



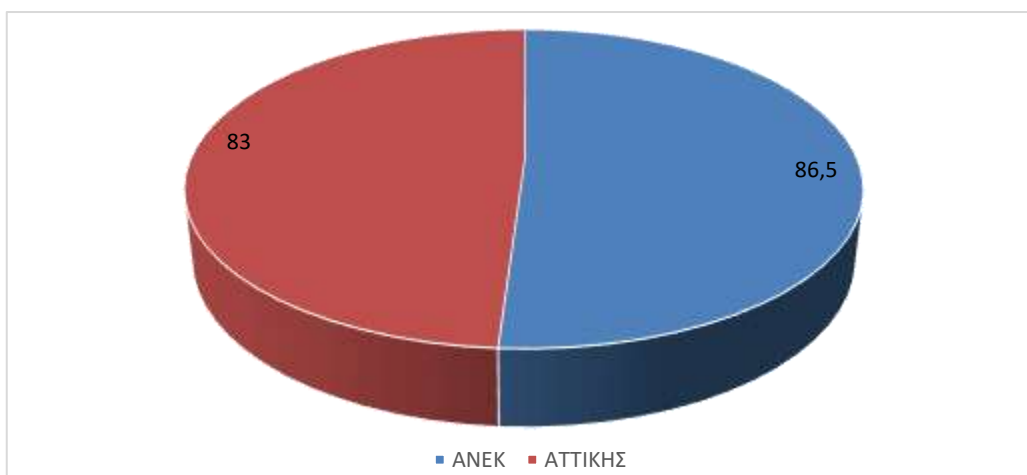
Πρώτα παρατηρούμε τη μεγάλη διαφορά στα ποσά. Αυτό όμως δεν είναι και αντιπροσωπευτικό, διότι εδώ παίζει ρόλο και το μέγεθος της επιχείρησης, το οποίο το είδαμε στο ιστορικό της καθεμιάς.

11.9 Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προς σύνολο ενεργητικού.

Μας δείχνει την αναλογία κεφαλαίων που έχει διατεθεί σε μη κυκλοφοριακό ενεργητικό.

$$2 \frac{\text{Μη κυκλοφορούντα περι.στοιχεία}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times 100 = \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{330,419.00} = 86,05 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{864,154.00} = 83,00$$

Γράφημα 4 Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προς σύνολο ενεργητικού

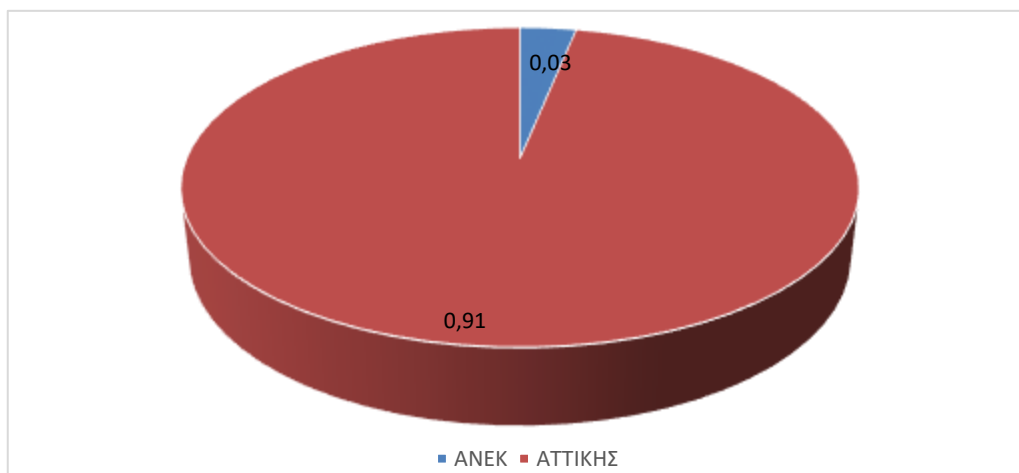


11.10 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο υποχρεώσεων.

Εδώ βλέπουμε την οικονομική αυτόρκεια της επιχείρησης.

$$3 \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}} \times 100 = \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{339,288.00} = 0,03 \quad \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{453,573.00} = 0,91$$

Γράφημα 5 Ίδια κεφάλαια προς συνολικές υποχρεώσεις



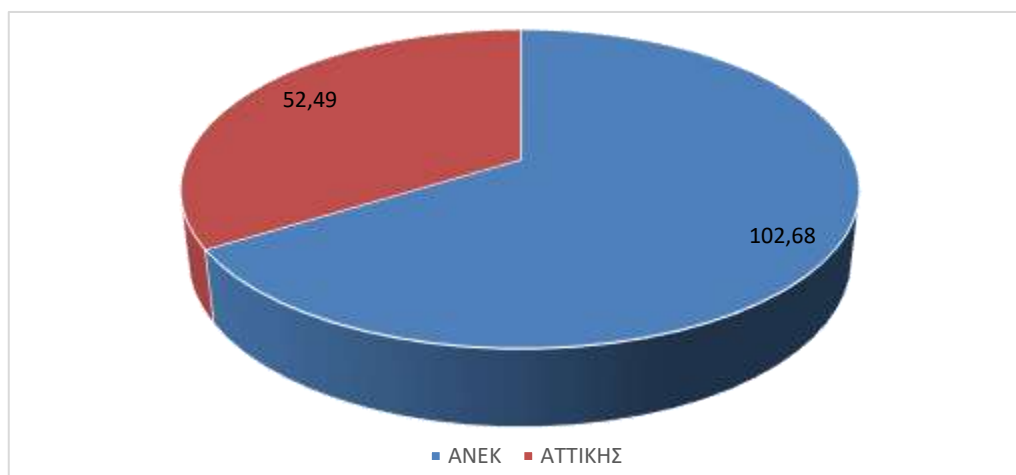
Για τα ποσά μιλήσαμε παραπάνω. Οι δείκτες όμως για την Α.Ν.Ε.Κ, είναι αποκαρδιωτικοί. Σίγουρα η επιχείρηση αντιμετωπίζει πολλά προβλήματα, και πρέπει να ληφθούν δραστικά μέτρα άμεσα. Οι τράπεζες δεν δανείζουν πια, και προσπαθούν να ξεφορτωθούν τα δάνειά τους. Για την ΑΤΤΙΚΗΣ, ο δείκτης πρέπει να πλησιάσει τη μονάδα για να αποφύγει μελλοντικές περιπέτειες.

11.11 Σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο παθητικού.

Μας δείχνει τη δανειακή εξάρτηση της επιχείρησης.

$$4 \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο παθητικού}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{339,288.00} = 102,68 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{453,573.00} = 52,49$$

Γράφημα 6 Σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο παθητικού



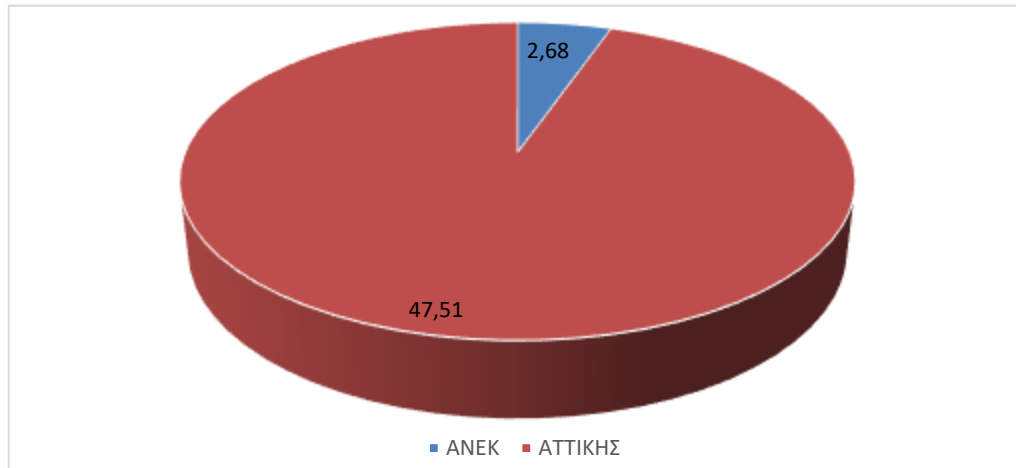
Με την πρώτη ματιά, οι υποχρεώσεις και των δύο, ζαλίζουν. Τελικά και οι δύο βρίσκονται σε λειτουργία μέσω του δανεισμού. Σε καλύτερη μοίρα βρίσκεται η ΑΤΤΙΚΗΣ με 50% σχεδόν μικρότερη εξάρτηση όπως μαρτυρά και ο σχετικός δείκτης. Δεν παύει βέβαια να είναι αρκετά υψηλός. Ο δείκτης αυτός πρέπει να παραμένει σε όσο το δυνατόν χαμηλότερα επίπεδα. Η προσπάθεια πρέπει να είναι διαρκής.

11.12 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο παθητικού.

Ίδια κεφάλαια η καθαρή θέση, έναντι του συνόλου των απαιτήσεων.

$$5 \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο παθητικού}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{8,869.00} = 2,68 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{410,581.00} = 47,51$$

Γράφημα 7 Ίδια κεφάλαια προς σύνολο παθητικού



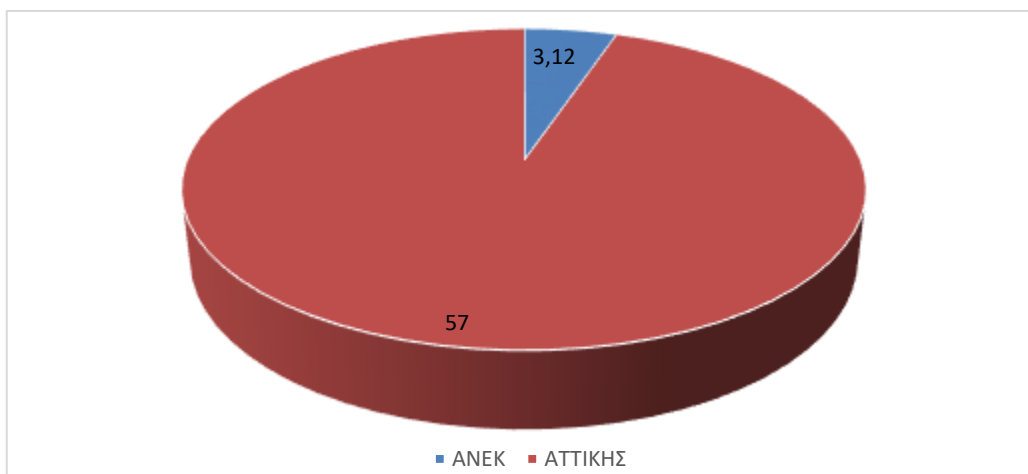
Και εδώ η διαφορά στον δείκτη είναι αρκετά μεγάλη, αλλά και τα πράγματα δείχνουν πως δεν πάνε καλά και για τους δύο, με την δυσμενέστερη θέση να την κατέχει η Α.Ν.Ε.Κ.

11.13 Ίδια κεφάλαια προς μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.

Ο δείκτης, δείχνει το βαθμό χρηματοδοτήσεων των ακινητοποιήσεων της επιχείρησης, από τα ίδια κεφάλαια.

$$6 \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Μη κυκλοφορούντα περ. στοιχεία}} \times 100 = \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{284,328.00} = 3,12 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{717,216.00} = 57,25$$

Γράφημα 8 Ίδια κεφάλαια προς μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία



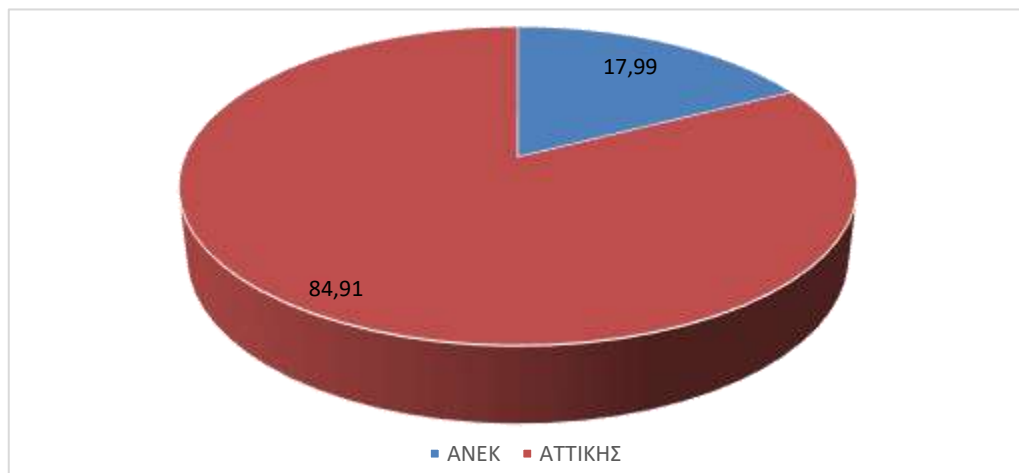
Παρατηρούμε την πολύ χαμηλή χρηματοδότηση της Α.Ν.Ε.Κ, από τα δικά της κεφάλαια, και μάλλον την πολύ υψηλή, από ξένα κεφάλαια. Για την ΑΤΤΙΚΗΣ, να μεν χρηματοδοτείται με αρκετά υψηλό ποσοστό με δικά της χρήματα, δεν παύει όμως και το αντίθετο ποσοστό να βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα.

11.14 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μας δείχνει ο δείκτης τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

$$7 \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{256,134.00} = 17,99 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{173,059.00} = 84,91$$

Γράφημα 9 Κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις



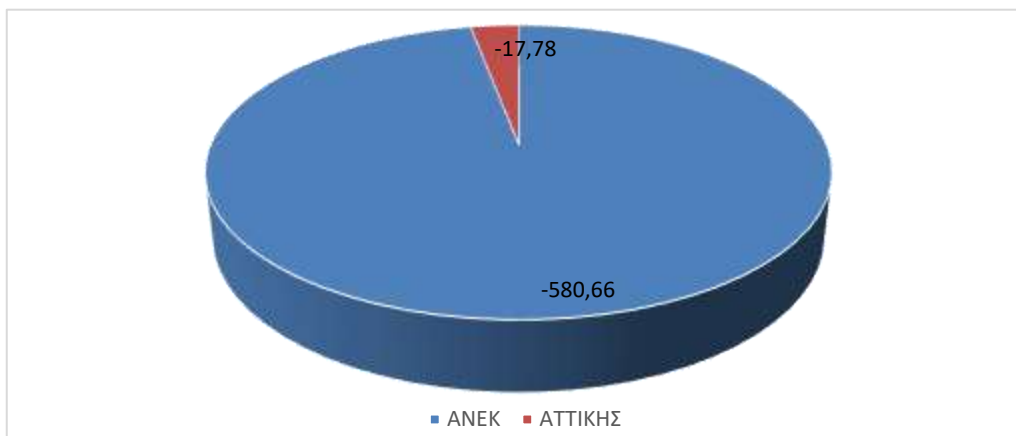
Μεγαλύτερος δείκτης, σημαίνει και καλή (επαρκή) ρευστότητα, δηλαδή να καλύπτονται οι υποχρεώσεις από τα έσοδα, και να μη χρειάζεται να ξεπουληθούμε!!!! Η διαφορά προφανής.

11.15 Κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό.

Μας δείχνει σε ποσοστό, το τμήμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το οποίο χρηματοδοτείται από τα πλεονάσματα των διαρκών κεφαλαίων (ιδίων και μακροπρόθεσμων).

$$8 \frac{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{46,091.00} = -580,66 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{146,938.00} = -17,78$$

Γράφημα 10 Κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό



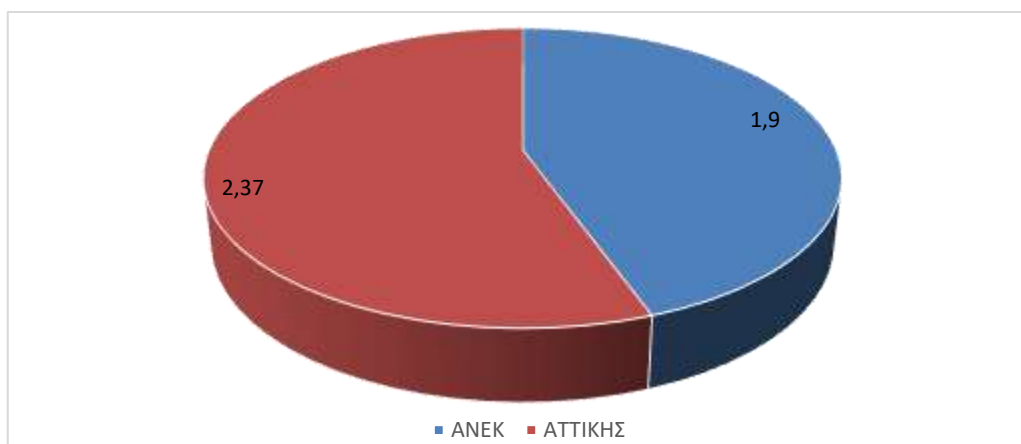
Για να βρούμε το κεφάλαιο κίνησης, παίρνουμε τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, και αφαιρούμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Εδώ τα πράγματα είναι τελείως δυσόιωνα. Δεν υπάρχουν πλεονάσματα και για τις δύο εταιρείες, γεγονός που πρέπει να συμβαίνει σε υγιείς τουριστικές επιχειρήσεις. Η χρηματοδότηση όμως, πρέπει να πραγματοποιείται, πράγμα το οποίο και γίνεται. Τα κεφάλαια όμως, προέρχονται από τρίτη πηγή, γι αυτό και υπάρχει αρνητικό πρόσημο στους δείκτες. Αν και στις δύο εταιρείες είναι αρνητικό, υπάρχει μεγάλη διαφορά.

11.16 Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων, προς πωλήσεις.

Απεικονίζεται η απόδοση της επιχείρησης, δίχως τον συνυπολογισμό των αποτελεσμάτων από τόκους και φόρους.

$$9 \frac{\text{Αποτελέσματα προ τόκων-φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100 \quad \text{Α.Ν.Ε.Κ} \quad \frac{3,193.00}{168,235.00} = 1,90 \quad \text{ΑΤΤΙΚΗΣ} \quad 100 \frac{8,645.00}{365,401.00} = 2,37$$

Γράφημα 11 Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων προς πωλήσεις



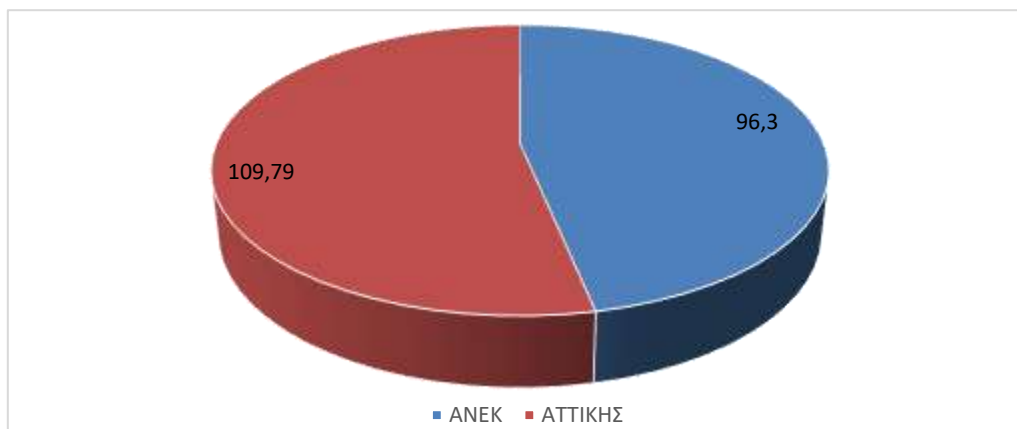
Για να βρούμε τα οικονομικά αποτελέσματα προ τόκων και φόρων από τα καθαρά κέρδη (πριν το φόρο εισοδήματος), αφαιρούμε το χρηματοοικονομικό κόστος. Το ζητούμενο είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος δείκτης από τη μονάδα.

11.17 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς σύνολο εσόδων.

Εδώ ανακαλύπτουμε την συνολική απόδοση της επιχείρησης, σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα.

$$10 \frac{\text{Κέρδη χρήσεως προ φόρων}}{\text{Σύνολο εσόδων}} \times 100 \quad \begin{array}{l} \text{A.N.E.K} \\ \frac{12,656.00}{13,142.00} = 96,30 \end{array} \quad \begin{array}{l} \text{ΑΤΤΙΚΗΣ} \\ 100 \frac{17,687.00}{16,110.00} = 109,79 \end{array}$$

Γράφημα 12 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς σύνολο εσόδων



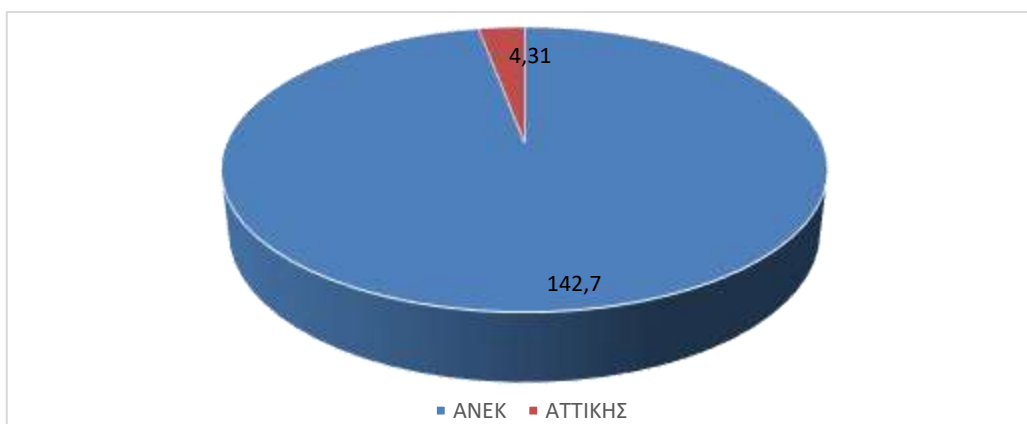
Ο υψηλότερος δείκτης είναι το ζητούμενο. Το καλό μέσα σε όλα, είναι τα κέρδη που είχαν και οι δύο επιχειρήσεις τη χρονιά που πέρασε, και ευελπιστούν σε καλύτερα αποτελέσματα για το 2019.

11.18 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς ίδια κεφάλαια.

Εδώ βρίσκουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

$$11 \frac{\text{Κέρδη χρήσεως προ φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \times 100 \quad \begin{array}{l} \text{A.N.E.K} \\ \frac{12,656.00}{8,869.00} = 142,70 \end{array} \quad \begin{array}{l} \text{ΑΤΤΙΚΗΣ} \\ 100 \frac{17,687.00}{410,581.00} = 4,31 \end{array}$$

Γράφημα 13 Κέρδη χρήσεως προ φόρων προς ίδια κεφάλαια



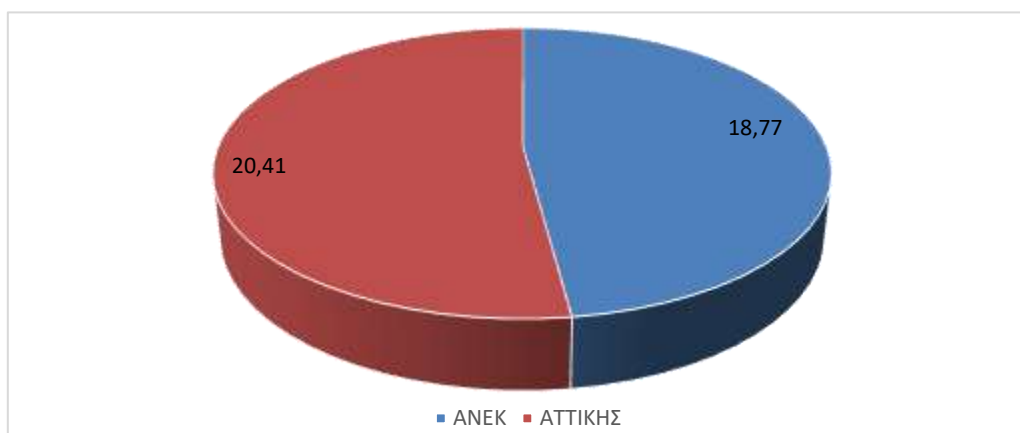
Στα ποσά ιδίων κεφαλαίων, υπάρχει διαφορά. Η πρώτη εταιρεία βέβαια έχει και πολύ υψηλό δανεισμό, και μάλλον έχει παραχωρήσει μετοχές σε δανειστές. Όμως αυτά που κατέχει, τα χρησιμοποιεί σε μέγιστο βαθμό.

11.19 Μικτά αποτελέσματα προς πωλήσεις.

Βρίσκουμε το ποσοστό του μικτού κέρδους, από τις πωλήσεις

$$12 \frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{168,235.00} = 18,77 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{365,401.00} = 20,41$$

Γράφημα 14 Μικτά αποτελέσματα προς πωλήσεις



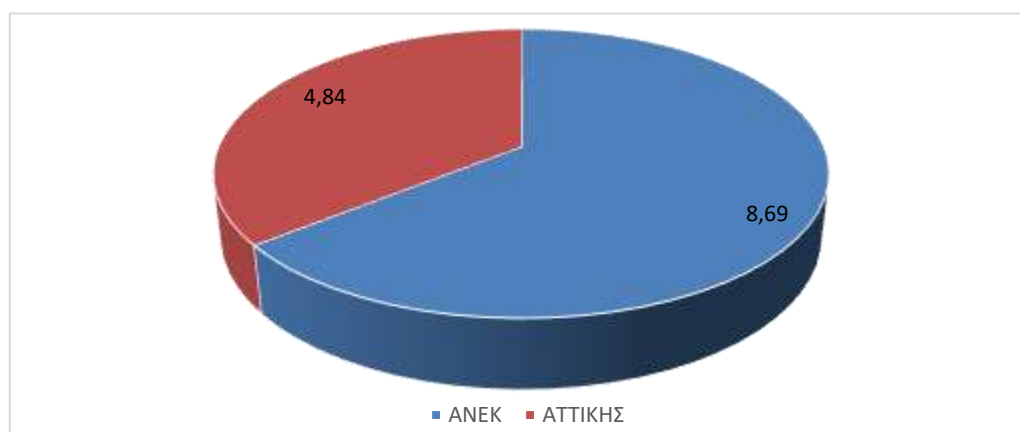
Βλέπουμε εδώ το τι μας μένει από την πραγματοποίηση πώλησης αξίας ενός ευρώ. Παρατηρούμε τα πολύ υψηλά λειτουργικά έξοδα για τις ναυτιλιακές τουριστικές επιχειρήσεις, σε σχέση με τα μικτά κέρδη τους.

11.20 EBITDA προς πωλήσεις.

Δηλαδή, κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων.

$$13 \frac{\text{EBITDA}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100 \frac{\text{Α.Ν.Ε.Κ}}{168,235.00} = 8,69 \quad 100 \frac{\text{ΑΤΤΙΚΗΣ}}{365,401.00} = 4,84$$

Γράφημα 15 EBITDA προς πωλήσεις



11.21 Οι αριθμοδείκτες με μια ματιά.

		Α.Ν.Ε.Κ		ΑΤΤΙΚΗΣ	
1	$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$	X	100	$\frac{46,091.00}{330,419.00} = 13,95$	$100 \frac{146,938.00}{864,154.00} = 17,00$
2	$\frac{\text{Μη κυκλοφορούντα περ.στοιχεία}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$	X	100	$\frac{284,328.00}{330,419.00} = 86,05$	$100 \frac{717,216.00}{864,154.00} = 83,00$
3	$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$	X		$\frac{8,869.00}{339,288.00} = 0,03$	$\frac{410,581.00}{453,573.00} = 0,91$
4	$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$	X	100	$\frac{339,288.00}{330,419.00} = 102,68$	$100 \frac{453,573.00}{864,154.00} = 52,49$
5	$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$	X	100	$\frac{8,869.00}{330,419.00} = 2,68$	$100 \frac{410,581.00}{864,154.00} = 47,51$
6	$\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Μη κυκλοφορούντα περ. στοιχεία}}$	X	100	$\frac{8,869.00}{284,328.00} = 3,12$	$100 \frac{410,581.00}{717,216.00} = 57,25$
7	$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$	X	100	$\frac{46,091.00}{256,134.00} = 17,99$	$100 \frac{146,938.00}{173,059.00} = 84,91$
8	$\frac{\text{Κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$	X	100	$\frac{-267,634.00}{46,091.00} = -580,66$	$100 \frac{-26,121.00}{146,938.00} = -17,78$
9	$\frac{\text{Αποτελέσματα προ τόκων-φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$	X	100	$\frac{3,193.00}{168,235.00} = 1,90$	$100 \frac{8,645.00}{365,401.00} = 2,37$
10	$\frac{\text{Κέρδη χρήσεως προ φόρων}}{\text{Σύνολο εσόδων}}$	X	100	$\frac{12,656.00}{13,142.00} = 96,30$	$100 \frac{17,687.00}{16,110.00} = 109,79$
11	$\frac{\text{Κέρδη χρήσεως προ φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$	X	100	$\frac{12,656.00}{8,869.00} = 142,70$	$100 \frac{17,687.00}{410,581.00} = 4,31$
12	$\frac{\text{Μικτά αποτελέσματα}}{\text{Πωλήσεις}}$	X	100	$\frac{31,571.00}{168,235.00} = 18,77$	$100 \frac{74,566.00}{365,401.00} = 20,41$
13	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Πωλήσεις}}$	X	100	$\frac{14,618.00}{168,235.00} = 8,69$	$100 \frac{17,689.00}{365,401.00} = 4,84$

11.22 Αναλύοντας την έρευνα.



Συμπεραίνουμε ότι ο κλάδος της ακτοπλοΐας έχει αρκετά προβλήματα κατά τα τελευταία έτη, σαφώς επηρεασμένος από την τρέχουσα οικονομική κρίση. Παρατηρείται μια σημαντική συρρίκνωση του κύκλου εργασιών, η οποία συνδυάζεται με αυξήσεις λειτουργικών εξόδων οδηγώντας τους σε μεγάλες ζημιές. Η ρευστότητα είναι περιορισμένη, τα δάνεια αυξάνονται έναντι των ιδίων κεφαλαίων, αν και οι δύο σαν στόχο έχουν τη μείωση του δανεισμού τους. Οι επιχειρήσεις, πασχίζουν για τη βιωσιμότητά τους, και εάν δεν τα καταφέρουν στα αμέσως επόμενα χρόνια, θα υπάρξουν εξαιρετικά αρνητικές συνέπειες για την εθνική οικονομία, καθώς η επιβατηγός ναυτιλία συνεισφέρει στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα με σημαντικό ποσοστό του ΑΕΠ.

Θα πρέπει να περιοριστεί το κόστος εκμετάλλευσης (λειτουργικά έξοδα), με ταυτόχρονη αναβάθμιση των παρεχόμενων υπηρεσιών. Η μείωση του Φ.Π.Α, καθώς και των εξόδων προς τρίτους που επιβαρύνουν την τιμή του εισιτηρίου, θεωρείται επιβεβλημένη εάν θέλουμε θετικά αποτελέσματα. Επίσης, θα πρέπει να γίνει επανασχεδιασμός και ανακατανομή δρομολογίων, και αυτό προς μείωση λειτουργικού κόστους.

Σύμφωνα με άρθρο που δημοσιεύτηκε στην εφημερίδα **«πρώτο θέμα»** την 1/9/2019, οι προκλήσεις της ελληνικής ακτοπλοΐας έχουν ως εξής:

- Η επιβάρυνση από την τιμή των καυσίμων.
- Η υποχρέωση για τη συμμόρφωση με τις αποφάσεις της επιτροπής προστασίας περιβάλλοντος του διεθνούς ναυτιλιακού οργανισμού σχετικά με τη χρησιμοποίηση ναυτιλιακού καυσίμου χαμηλής περιεκτικότητας σε θείο 0,5% από την 1^η Ιανουαρίου 2020.
- Η ανάγκη την επόμενη δεκαετία να ανανεωθεί ο στόλος καθώς το μεγαλύτερο μέρος του φτάνει την ηλικία των 40 ετών, και τα πλοία που εξυπηρετούν σήμερα την ακτοπλοΐα ανέρχονται σε 100 περίπου με μέσο όρο ηλικίας κοντά στα 30 έτη.
- Η διατήρηση του ΦΠΑ στις τιμές των εισιτηρίων 24%, έχει επιφέρει το πάγιο αίτημα των ναυτιλιακών εταιριών για μείωσή του στο 6% όπως ισχύει σε όλη την Ευρώπη.
- Για την αντιμετώπιση της πετρελαϊκής κρίσης και την αναμενόμενη νέα αύξηση των καυσίμων μετά την 01/01/2020, σαν μοναδική λύση προς αποφυγή σοβαρών προβλημάτων είναι η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ στα καύσιμα. Η ετήσια επιβάρυνση στα εισιτήρια επιβατών και οχημάτων επιδρά αρνητικά στην τουριστική ανάπτυξη των νησιών. Επίσης οι συντελεστές πρέπει να εναρμονιστούν με αυτά των υπολοίπων ευρωπαϊκών χωρών που κυμαίνονται στο 0-10%.
- Ανανέωση του ακτοπλοϊκού στόλου. Τα αμέσως επόμενα χρόνια η ελληνική ακτοπλοΐα πρέπει να προχωρήσει σε ναυπηγήσεις με νέα, σύγχρονα και φιλικά στο περιβάλλον πλοία. Η άντληση κεφαλαίων από ευρωπαϊκά προγράμματα για την υποστήριξη κατασκευής νέων πλοίων σε αντικατάσταση παλαιότερων είναι απαραίτητη και πρέπει να γίνουν σχετικές υπομνήσεις προς την Ε.Ε. Στα λιμάνια, η κατάσταση των λιμενικών υποδομών της χώρας είναι ιδιαίτερα προβληματική. Στη μελέτη του εργαστηρίου λιμενικών υποδομών αναφέρεται ότι το 80% των λιμανιών έχουν προβλήματα υψηλού κυματισμού, και το 86% προβληματικές ράμπες προς

φόρτωση και εκφόρτωση επιβατών και οχημάτων. Οι υποδομές αποτελούν τον σοβαρότερο ανασχετικό παράγοντα στη βελτίωση των ακτοπλοϊκών υπηρεσιών, και συνεχώς υπάρχει ανάγκη για τη σταδιακή εκτέλεση απαραίτητων έργων.

Στις γραμμές δημόσιας υπηρεσίας.

Οι ναυτιλιακές εταιρίες προσφέρουν σημαντικό έργο εξυπηρετώντας 46 μικρά νησιά με συμβάσεις δημόσιας υπηρεσίας. Η κίνησή τους είναι μικρότερη του 5% της συνολικής κίνησης. Από τα 95 ελληνικά νησιά που εξυπηρετούν τα πλοία, μόνο τα 26 διαθέτουν αεροδρόμια. Το 65% της επιβατικής κίνησης των νησιών εξυπηρετεί καθαρά τον τουρισμό και το 87% της εμπορευματικής κίνησης εξυπηρετείται και αυτή από πλοία. Η επιβατηγός ναυτιλία στις γραμμές της Αδριατικής συνεισφέρει μέσω άμεσων και έμμεσων επιδράσεων 3,3 δις. Ευρώ, ή το 1,9% του ΑΕΠ, καθώς επίσης και 65.000 θέσεις εργασίας. (ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ, 2019)

11.23 Εταιρική διακυβέρνηση

Η εταιρική διακυβέρνηση, αφορά την διαδικασία που διασφαλίζει ότι οι επιχειρήσεις διοικούνται έντιμα και βάσει των συμφερόντων των μετόχων, των πελατών, των προμηθευτών και του ευρύτερου κοινού εν γένει. Έχει διαπιστωθεί ότι γίνονται προσπάθειες εισαγωγής «κωδικών πρακτικής» νομοθεσίας και εποπτείας, ώστε να διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου συμπεριφέρονται πιο έντιμα από ποτέ. (GOUGH, 2009, p. 165)

11.24 SWOT ανάλυση της ναυτιλίας



Δυνατότητες

- Πεδίο νέων επενδύσεων.
- Κινήσεις επενδυτικών funds.
- Ανταγωνιστικός στόλος σε διεθνές επίπεδο.
- Από τις μεγαλύτερες ακτοπλοϊκές αγορές στην Ε.Ε.
- Εταιρείες ικανές και δοκιμασμένες στη διαχείριση κρίσεων.
- Ικανοποιητική κλαδική εκπροσώπηση.
- Ορθολογιστικός σχεδιασμός δρομολογίων.
- Σταδιακή επιτυχημένη επέκταση-μεγέθυνση μη εισηγμένων εταιριών.

Αδυναμίες

- Συνεχιζόμενη απουσία ρευστότητας.
- Κλιμακούμενη μείωση της κερδοφορίας τα 3 τελευταία χρόνια.
- Περιορισμένη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων από τις τράπεζες.
- Αύξηση του κόστους λειτουργίας των πλοίων λόγω επιβολής φόρων.
- Χαμηλή χρηματιστηριακή αξία.
- Υψηλές τιμές ναύλων-εισιτηρίων.
- Περιορισμένη στατική κάλυψη του κλάδου.
- Ελλιπή οικονομικά στοιχεία από τις μισές εταιρίες της αγοράς (σε επίπεδο στόλου).

Απειλές

- Σταθερή ετήσια μείωση κίνησης επιβατών και οχημάτων.
- Επικίνδυνα αυξητική τάση ανταγωνισμού από τις αεροπορικές εταιρίες.
- Γεωπολιτικές εξελίξεις στην ανατολική Μεσόγειο.
- Αυστηροί κανονισμοί του IMO για το έρμα και τις εκπομπές ρύπων.
- Έλλειψη δημοσίων επενδύσεων προς ανάπτυξη των υποδομών.
- Συρρίκνωση αριθμού μεγάλων ναυτιλιακών εταιριών.
- Χαμηλές επιδοτήσεις.
- Έλλειψη βάθους χρηματιστηριακής αγοράς.
- Αυξητική τάση καυσίμων.

Ευκαιρίες

- Συνεχιζόμενη αύξηση τουριστικής κίνησης.
- Αλλαγή τύπου καυσίμου και αναγκαιότητα εκσυγχρονισμού του στόλου.
- Βελτιωμένη ψυχολογία χρηστών λόγω σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας.
- Χαλάρωση του ελέγχου κινήσεως των κεφαλαίων.
- Ιδιωτικοποιήσεις στους λιμένες που αλλάζουν το επενδυτικό τοπίο.
- Εξαγορές μετοχικών πακέτων.
- Χαμηλού κόστους κατασκευή νέων πλοίων.
- Εφαρμογές ψηφιακών λειτουργικών μοντέλων.
- Εφαρμογή στρατηγικών καθετοποίησης.
- Προβλεπόμενη πώληση των μετοχικών συμμετοχών της Τράπεζας Πειραιώς στις ANEK και MIG.

12^ο Κεφάλαιο συμπεράσματα – προτάσεις.



Τώρα που γράφονται αυτές οι τελευταίες γραμμές της πτυχιακής εργασίας, μάθαμε για την πτώχευση του μεγαλύτερου και αρχαιότερου τουριστικού γραφείου THOMAS COOK, από την Αγγλία.

Σε όλες τις παραπάνω σελίδες, αυτό προσπαθήσαμε να αναδείξουμε. Την πλήρη κατανόηση των οικονομικών στοιχείων μιας τουριστικής επιχείρησης, η οποία σέβεται εαυτόν και πελάτες, και γι αυτό ακριβώς το λόγο, οι ιθύνοντες δεν εφησυχάζουν ποτέ. Δύο τα κύρια μελήματα τους κάθε πρωί που ξεκινούν την εργασία τους, αλλά και το βράδυ στον απολογισμό της ημέρας.

- Πως θα παρέχω καλύτερες υπηρεσίες έναντι του ανταγωνισμού στους πελάτες μου.
- Την επιβίωση της επιχείρησής μου, και μακροχρόνια το κέρδος.

Και πώς γίνεται στην πράξη αυτό. Κατανοώντας την οικονομική της κατάσταση, ώστε αν παραστεί ανάγκη, με κρίσιμες αποφάσεις στρατηγικού χαρακτήρα που βασίζονται σε «πραγματικά στοιχεία» και όχι σε προαίσθημα, να πραγματοποιηθούν διορθωτικές κινήσεις και αλλαγή πορείας προς επίτευξη των στόχων που έχουμε θέσει.

Αυτό ακριβώς κάνει η χρηματοοικονομική ανάλυση. Μας δίνει τα «πραγματικά οικονομικά στοιχεία» της επιχείρησής, και με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών, να εμβαθύνουμε τόσο, κατανοώντας τη θέση στην οποία βρισκόμαστε, αλλά και έναντι του ανταγωνισμού.

Η επιχείρηση πρέπει να καταστεί ευέλικτη. Το τουριστικό προϊόν είναι ευάλωτο τόσο σε γεγονότα όσο και σε φήμες. Αφουγκραζόμαστε την αγορά. Καταστούμε τον εαυτό μας ενήμερο για ότι συμβαίνει στον τόπο και στον κόσμο. Παίρνουμε γρήγορες αποφάσεις βασιζόμενοι πάντα σε χειροπιαστά στοιχεία, και αφήνουμε το ένστικτο για άλλες υποθέσεις. Η επιχείρηση είναι εδώ. Παλέσαμε να τη στήσουμε, και τώρα θα κάνουμε τα πάντα (στα πλαίσια του νόμου) ώστε να παραμείνει ζωντανή. Ο επιχειρηματίας ή ο διευθύνων σύμβουλος – πρόεδρος, αυτό πρέπει να έχει κατά νου. Αυτή είναι η έννοιά του. Πρέπει να αντιλαμβάνεται τις κρίσιμες καταστάσεις και να ενεργεί γρήγορα και σωστά. Πώς; Βάση στοιχείων. Αυτό πραγματοποιήσαμε δημιουργώντας αυτή την πτυχιακή. Τα αδιάσειστα στοιχεία που πρέπει να διαθέτει σαν όπλα ο επιχειρηματίας, ώστε να επιλέξει τη σωστή, ανάμεσα σε πολλές λύσεις που ίσως βλέπει μπροστά του ή του προτείνονται από το συμβούλιο του.

Βιβλιογραφία

ATTICA GROUP, 2015. *ATTICA GROUP*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: https://www.attica-group.com/attachments/article/2496/ATTICA_12_2018.pdf
[Πρόσβαση Σεπτέμβριος 2019].

ATTICA GROUP, 2015. *ATTICA GROUP*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.attica-group.com/el/o-όμιλος-attica/ιστορική-αναδρομή.html>
[Πρόσβαση Αύγουστος 2019].

Berman, K., Knight, J. & Case, J., 2008. *Χρηματοοικονομική νοημοσύνη*. Αθήνα: Κρητική Α.Ε.

GLEN, A., 2012. *Χρηματοοικονομικές αγορές*. Αθήνα: Πεδίο.

GOUGH, L., 2009. *Πως λειτουργεί πραγματικά το χρηματιστήριο*. Αθήνα: Πεδίο.

LUSSAN, J., 2012. *Επενδυτικά κεφάλαια*. Αθήνα: Πεδίο.

A.N.E.K, n.d. *ANEK LINES*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.anek.gr/el/investors-centre/results/?select-year=2018>
[Πρόσβαση Αύγουστος 2019].

Αγώνας της Κρήτης, 1981. *Αγώνας της Κρήτης*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: agonaskritis.gr/h-μοναδική-ιστορία-της-ανεκ-το-ναυάγιο/
[Πρόσβαση 28 Αύγουστος 2019].

Αδαμίδης, Α. Λ., 1998. *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*. Θεσσαλονίκη: University studio press.

Δεσίλας, Α., 2001-12. *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*. s.l.:s.n.

EIKONEΣ, Ο. Ο., n.d. *IMAGES.COM*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.bing.com/images/search?q=>
[Πρόσβαση 1ος έως 9ος 2019].

Μπαλτζής, Κ. Ε., 2003. *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*. 3η επιμ. Καβάλα: s.n.

Ναυτιλιακή εταιρεία χανίων, n.d. *anek.gr*. [Ηλεκτρονικό]
[Πρόσβαση 28 8 2019].

Νιάρχος, Ν. Α., 2004. *Χρηματοοικονομική ανάλυση*. 7η επιμ. Αθήνα: Σταμούλης Αθ..

ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ, 2019. Προκλήσεις ναυτιλίας. *ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ*, Issue Ενθετο, p. 4.

Σωτηρόπουλος, Γ., 2014. *Διαλέξεις μαθήματος "Χρηματοοικονομική Λογιστική"*. s.l.: (Προσωπικές χειρόγραφες σημειώσεις, Ακαδημαϊκό έτος 2013-2014).