



**Α.Τ.Ε.Ι. ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΩΝ, Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΣΤΗΡ  
ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε ΚΑΙ ΓΕΚΕ Α.Ε**

**ASTIR PALACE™**



**PRESIDENT**

HOTEL ATHENS



**ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΜΑΣΛΑΟΥΤΗ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ Α.Μ 117/13  
ΜΠΟΙΚΟΥ ΕΡΙΦΥΛΗ Α.Μ 180/13**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Κος ΚΥΡΜΙΖΟΓΛΟΥ ΠΑΝΤΕΛΗΣ**

**ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2018**

Σε όλους όσους μας στηρίζουν αυτά τα χρόνια

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	5
Εισαγωγή.....	6
1.1 Η Τουριστική Βιομηχανία στην Ελλάδα.....	7
1.2 Ιστορική Εξέλιξη Του Τουρισμού.....	8
1.3 Τύποι του Τουρισμού.....	10
1.4 Είδη του τουρισμού.....	12
1.5 Οι επιδράσεις του τουρισμού.....	16
1.5.1 Επιδράσεις του τουρισμού στην Κοινωνία.....	16
1.5.2 Οι Επιδράσεις του τουρισμού στην Οικονομία.....	17
1.5.3 Επιδράσεις του Τουρισμού στο Περιβάλλον.....	18
1.5.4 Επιδρασεις του τουρισμου στον πολιτισμο.....	22
2. Ξενοδοχειακές επενδύσεις.....	25
2.1 Τουριστικές επενδύσεις.....	27
2.2 Επενδύσεις τουριστικής υποδομής.....	28
2.3 Οι επενδύσεις στα ξενοδοχειακά καταλύματα.....	28
2.4 Κόστος της επένδυσης.....	29
2.5 Τα κριτήρια της επένδυσης.....	30
2.6 Κόκκινα δάνεια τουριστικού κλάδου.....	32
3. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.....	34
3.1 Έννοια και σημασία οικονομικών καταστάσεων.....	34
3.1.1 Ισολογισμός.....	35
3.1.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	35
3.1.3 Κατασταση γενικής εκμετάλλευσης.....	35
3.1.4 Πίνακας διαθέσης αποτελεσμάτων.....	36
3.2 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων.....	36
3.2.1 Σε ποιους απευθύνονται.....	36
3.2.2 Σκοποί της ανάλυσης.....	37
3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	39
3.3.1 αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	40
3.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	40
3.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	41
4. Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	43
«ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε ΚΑΙ ΓΕΚΕ Α.Ε».....	43
4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	43
4.1.1 Γενική ρευστότητα.....	43
4.1.2 Ταμειακή Ρευστότητα.....	46

4.1.3 Ειδική Ρευστότητα.....	47
4.2 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας.....	50
4.2.1 Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.....	50
4.2.2 Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	52
4.2.3 Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....	53
4.2.4 Ταχύτητα κυκλοφορίας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	54
4.2.5 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	56
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	57
4.3.1 Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους.....	57
4.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	59
4.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	60
4.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	61
4.3.5 Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων.....	63
4.3.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	64
4.3.7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης.....	65
4.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια.....	68
4.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια.....	69
4.4.3 Αριθμοδείκτης ιδίων /Συνολικά Κεφάλαια.....	70
Συμπεράσματα.....	71
Βιβλιογραφία.....	72

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Ο τουρισμός αποτελεί κεντρικό πυλώνα στήριξης της Ελληνικής οικονομίας, με σημαντική συνεισφορά στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, στην απασχόληση και στις επενδύσεις.

Το φυσικό περιβάλλον, η πλούσια ακτογραμμή και η πολιτιστική μας κληρονομία αποτελούν κάποια από τα πλεονεκτήματα που καθιστούν τη χώρα έναν από τους σημαντικότερους τουριστικούς προορισμούς παγκοσμίως.

Η παρούσα μελέτη έχει σκοπό να αναλύσει την οικονομική θέση δύο μεγάλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ και Ξ.Ε.Ε ΠΡΕΖΙΝΤΕΝΤ Α.Ε, για τη χρονική περίοδο 2010-2015. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών θα γίνει με τη βοήθεια αριθμοδεικτών, που αποτελούνται από στοιχεία αντλούμενα από τις δημοσιευμένες καταστάσεις των δύο επιχειρήσεων.

## Εισαγωγή

Σκοπός της προσέγγισης αυτού του θέματος είναι η κατανόηση της χρησιμότητας της ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων μια επιχείρησης καθώς επίσης και η συμβολή του τουρισμού στη ανάκαμψη της Ελληνικής οικονομίας.

Στο κεφάλαιο 1, γίνεται μία θεωρητική προσέγγιση όπου παρουσιάζονται ορισμένα στατιστικά στοιχεία που σχετίζονται με τον τουρισμό σε παγκόσμια αλλά και σε εγχώριο επίπεδο. Ακόμη προβάλλονται στοιχεία που αφορούν τον ξενοδοχειακό κλάδο στη χώρα μας και την συμβολή του στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Στο κεφάλαιο 2, γίνεται αναφορά στις οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται σε μία επιχείρηση με μια σύντομη περιγραφή τους στην ανάλυση αυτών. Καθώς επίσης και στους σκοπούς της ανάλυσης αλλά και στα μέσα που χρησιμοποιούνται για την ενέργεια αυτή. Ακόμη παρουσιάζονται επιγραμματικά οι βασικότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι περισσότεροι αναλυτές με τους τύπους του.

Στο κεφάλαιο 3, αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών για διαδοχικά έτη δηλαδή για τις λογιστικές χρήσεις από το 2010 έως και το 2015 με την εφαρμογή αριθμοδεικτών. Τέλος, παρατίθενται τα συμπεράσματα που εξάγονται από την ανάλυση των καταστάσεων και τις χρήσεις αυτές αλλά και το παράρτημα με τις καταστάσεις από τις οποίες αντλήθηκαν τα στοιχεία.

### **1.1 Η Τουριστική Βιομηχανία στην Ελλάδα**

Η παροχή τουριστικών υπηρεσιών είναι μια πολύμορφη δραστηριότητα που αφορά πολλούς κλάδους, τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα της ελληνικής οικονομίας.

Συνοπτικά, η δομή της ελληνικής τουριστικής βιομηχανίας αποτελείται από:

- I. Τα καταλύματα που διαθέτει η χώρα μας π.χ. ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια, κάμπινγκ, βίλες, διαμερίσματα, ξενώνες κλπ.
- II. Η διαφήμιση και η παρουσίαση των εθνικών τουριστικών προϊόντων.
- III. Οι επιχειρήσεις μεταφορών, οι οποίες καλύπτουν τις μετακινήσεις των ταξιδιωτών από τη χώρα τους στη χώρα προορισμού, καθώς και μέσα στα όρια αυτής. Οι επιχειρήσεις μεταφοράς περιλαμβάνουν τις αεροπορικές, τις ναυτιλιακές εταιρίες, τις εταιρείες μεταφοράς επί χερσαίου εδάφους ( τρένα, λεωφορεία, ), επιχειρήσεις ενοικίασης αυτοκινήτων, καθώς επίσης αεροδρόμια, αυτοκινητόδρομους και λιμάνια.
- IV. Οι μονάδες εστίασης, οι οποίες καλύπτουν τις ανάγκες διατροφής των ταξιδιωτών, όπως οι ταβέρνες, τα εστιατόρια, τα εστιατόρια γρήγορου φαγητού κ.α.
- V. Οι μονάδες αναψυχής. Ο τομέας αυτός αποτελείται από ένα συνδυασμό επιχειρήσεων και δραστηριοτήτων όπως είναι π.χ. γήπεδα, πάρκα, πινακοθήκες, ζωολογικοί κήποι, οργανωμένες εκδρομές, εκδηλώσεις κλπ.
- VI. Διάφορες άλλες επιχειρήσεις, οι οποίες ικανοποιούν δευτερεύουσες ανάγκες των ταξιδιωτών όπως π.χ. αναμνηστικά είδη (souvenirs), παραδοσιακά προϊόντα, καταστήματα φωτογραφικών ειδών.

Εκτός από προϊόντα και τις υπηρεσίες που προαναφέραμε οι τουρίστες καταναλώνουν αγαθά και υπηρεσίες που προέρχονται από τους κατοίκους των περιοχών που επισκέπτονται όπως τα κρεοπωλεία, τα κομμωτήρια, οι κινηματογράφοι, τα θέατρα, οι μουσικές σκηνές, τα καταστήματα πώλησης τροφίμων κλπ. (Μελέτη ICAP GROUP 2003).

## 1.2 Ιστορική Εξέλιξη Του Τουρισμού

Ο τουρισμός είναι ένας πολύ διαδεδομένος τρόπος ψυχαγωγίας ειδικά στον δυτικό κόσμο ενώ παράλληλα αποτελεί μια πολύ μεγάλη βιομηχανία και σημαντικότερη πηγή εσόδων για τις τουριστικές χώρες μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα. Στην Ελλάδα η εμφάνιση του τουριστικού φαινομένου ήταν στις αρχές του 19ου αιώνα, μετά τη σύγχρονη πολεμική περίοδο. Στις μέρες μας η τουριστική δραστηριότητα έχει κοινωνικό-πολιτιστική και πολιτική σημασία αλλά δημιουργεί και σημαντικά οικονομικά οφέλη.

Όλες αυτές οι αξιέπαινες προσπάθειες και άλλες μεταγενέστερες, μέχρι τη λήξη του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου, δεν μπόρεσαν να δημιουργήσουν το απαραίτητο κλίμα για την προσέλκυση ικανοποιητικού αριθμού ξένων επισκεπτών. Και αυτό, διότι η χώρα μας ακρωτηριασμένη μέχρι το 1913 κατά τα 2/3 και με πολυτάραχο βίο 80 ετών περίπου, δεν διέθετε ούτε την κατάλληλη υποδομή ούτε τα αναγκαία στελέχη για τη λειτουργία τουριστικής κίνησης.

Στα χρόνια της Αρχαίας Ελλάδας και της Αρχαίας Ρώμης ο τουρισμός ήταν περίπου τόσο διαδεδομένος, όσο και σήμερα. Τα πρώτα ταξίδια αποκλειστικά για περιήγηση και αναψυχή εμφανίστηκαν μετά το 1500π.Χ. Αυτά τα χρόνια τα ταξίδια γινόντουσαν ουσιαστικά για θρησκευτικούς σκοπούς κατά κύριο λόγο στην Αίγυπτο.

Στην εποχή της Αναγέννησης (14<sup>ος</sup> αιώνας-17<sup>ος</sup> αιώνας ) δόθηκε μια νέα ώθηση για ταξίδια τόσο στα εμπορικά όσο και στα εκπαιδευτικά, καθώς κορυφώνονται παράλληλα και τα ταξίδια των εξερευνήσεων.

Με την ανακάλυψη της ατμομηχανής στις αρχές του 19ου αιώνα, όπου εμφανίζονται τα πρώτα κρατικά πανδοχεία, και την επέκταση του σιδηροδρομικού δικτύου καθώς και την κατασκευή πολυτελών κρουαζιερόπλοιων άρχισαν οι αφίξεις στη χώρα να πληθαίνουν, αλλά για τον 19ο αιώνα και αρχές 20ού που αναφερόμαστε, αυτές είναι σποραδικές, μεμονωμένων προσώπων ή ομάδων υψηλής οικονομικής και κοινωνικής στάθμης τους οποίους μάλιστα ο λαός αποκαλούσε «λόρδους».



Το 1914 η σύσταση της «Εταιρίας των Φιλόξενων», εκ παραλλήλου δε και η πρώτη κρατική υπηρεσία με θέμα την τουριστική οργάνωση της Ελλάδας, με την ονομασία «Γραφείων Ξένων και Εκθέσεων», στο υπουργείο Εθνικής Οικονομίας. Ακολουθεί το 1929 η ίδρυση του ΕΟΤ «Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού» επί Ελ. Βενιζέλου, στον οποίο οφείλονται και τα πρώτα τεχνικά έργα υποδομής, όπως τα τουριστικά περίπτερα σε διάφορους αρχαιολογικούς χώρους. Στη μεταπολεμική περίοδο δηλαδή το 1950 όπου ο Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού κατέγραψε τις παγκόσμιες αφίξεις, ο τουρισμός αναδείχθηκε σε έναν από τους πιο δυναμικούς κλάδους της παγκόσμιας οικονομίας. Κατά τον 20ο αιώνα ο τουρισμός αναδείχθηκε σε μια από τις μεγαλύτερες και γρηγορότερες αναπτυσσόμενες βιομηχανίες της παγκόσμιας οικονομίας και εξακολουθεί την ανοδική του πορεία ακόμα και σήμερα. Στα χρόνια του μεσαίωνα οι διακοπές και εν γένει ο τουρισμός ήταν συνδεδεμένες σχεδόν αποκλειστικά με θρησκευτικούς λόγους. Όταν ο θρησκευτικός φανατισμός κόπασε, και επήλθε η αναγέννηση και ο διαφωτισμός προέκυψαν σημαντικές κοινωνικές και οικονομικές αλλαγές με αποκορύφωμα την Γαλλική Επανάσταση και την Αγγλική Βιομηχανική Επανάσταση. Η επίδραση αυτών στο φαινόμενο του τουρισμού δεν μπορούσε παρά να το επηρεάσει θετικά. Στον 21<sup>ο</sup> αιώνα παρατηρούμε ότι ο τουρισμός έχει καθαρά οικονομικό χαρακτήρα με μεγάλη απήχηση ανά τον κόσμο που συνεχώς αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό αφού ο τουρισμός είναι στενά συνδεδεμένος με την προηγμένη τεχνολογία κάθε εποχής. Πρόσβαση στον τουρισμό έχουν οι δυτικές κοινωνίες δηλαδή στις χώρες στις οποίες υπάρχει κοινωνική ελευθερία.(Κολτσιδόπουλος, 2005, Τουρισμός:θεωρητική προσέγγιση)

**1.3 Τύποι του Τουρισμού** Αναλύοντας τα κίνητρα που ενεργοποιούν τα άτομα να λαμβάνουν μέρος στις τουριστικές μετακινήσεις και να καταναλώνουν τα ετερογενή τουριστικά προϊόντα, είτε στο εσωτερικό είτε στο εξωτερικό μια χώρας, μπορούμε να διακρίνουμε τον τουρισμό σε τρεις μεγάλες κατηγορίες ( Βαρβαρέσος, Σ.(2000),σελ. 72)

#### I. Τουρισμός Αναψυχής

Ο τουρισμός αναψυχής θεωρείται ως πλέον χαρακτηριστική μορφή του τουρισμού, καθώς το κράτος ενισχύουν τα άτομα να πραγματοποιήσουν τις διακοπές τους ή να αξιοποιήσουν τον ελεύθερο χρόνο. Σε αυτή την κατηγορία οι ταξιδιώτες θέλουν να ανανεωθούν και να αναζωογονηθούν σε ένα μέρος με πολλές παροχές και άνεση, απολαμβάνοντας μια κρουαζιέρα ή διακοπές στις οποίες χαλαρώνεις σε μια παραλία.

Οι επιμέρους κατηγορίες του τουρισμού αναψυχής είναι οι ακόλουθες:

- Τουρισμός Αναζωογόνησης και Ανάπαυσης
- Πολιτιστικός τουρισμός
- Αθλητικός τουρισμός
- Γαστρονομικός Τουρισμός
- Κυνηγετικός Τουρισμός
- Οικογενειακές Επισκέψεις
- Θρησκευτικός Τουρισμός
- Τουρισμός Των Φεστιβάλ κλπ.

Ειδική αναφορά θα πρέπει να γίνει στις περιπτώσεις του πολιτιστικού, και του θρησκευτικού τουρισμού. Οι δύο αυτές μορφές τουρισμού αποτελούν ταχύτατα αναπτυσσόμενες αγορές τόσο σε τοπικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Ο πολιτιστικός ταξιδιώτης ταξιδεύει για να γνωρίσει στην ουσία την ποικιλομορφία που υπάρχει στην κουλτούρα των λαών, μέσα από την τέχνη, π.χ. μπορεί να

ταξιδέψει για να παρευρεθεί σε κάποιο φεστιβάλ ή σε κάποιο μνημείο ιδιαίτερης σημασίας. Θρησκευτικός ταξιδιώτης πραγματοποιεί ταξίδια σε τόπου θρησκευτικής σημασίας. Για την Ελλάδα οι προοπτικές ανάπτυξης κρίνονται πολύ σημαντικές λόγω του ιδιαίτερου πολιτιστικού (Ακρόπολη, Μυκήνες, Δελφοί) και θρησκευτικού (Άγιο Όρος, Τήνος, Πάτμος κλπ.) πλούτου της χώρας.

## II. Επαγγελματικός Τουρισμός

Αυτός ο τύπος τουρισμού περιέχει εκείνες τις κατηγορίες ανθρώπων που μετακινούνται κυρίως για επαγγελματικούς και επιστημονικούς λόγους. Οι κατηγορίες που περιλαμβάνει ο επαγγελματικός τουρισμός είναι οι εξής ( Βαρβαρέσος, Σ.(2000),σελ. 73) :

- Επιστημονικός Τουρισμός
- Συνεδριακός Τουρισμός
- Τεχνικός Τουρισμός
- Τουρισμός Εκθέσεων
- Τουρισμός Σεμιναρίων
- Επιχειρηματικός Τουρισμός
- Τουρισμός Κινήτρων κλπ.

Το τμήμα αυτό της αγοράς κατέχει εξέχουσα θέση στην τουριστική βιομηχανία πολλών χωρών, καθ' ότι θεωρείται μια από τις κυριότερες πηγές ζήτησης για καταλύματα υψηλών κατηγοριών. Η Ελλάδα, δυστυχώς, σήμερα παρουσιάζει μικρή ζήτηση για αυτές τις μορφές τουρισμού. Οι πιο σημαντικοί λόγοι για την κατάσταση αυτή είναι οι υψηλές απαιτήσεις υποδομής( τακτικές πτήσεις τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό, υψηλού επιπέδου τηλεπικοινωνίες) αλλά και η έλλειψη κατάλληλων συνεδριακών χώρων, όσον αναφορά τα συνέδρια με μεγάλο αριθμό

ατόμων.

### III. Ο τουρισμός Υγείας

Ο τύπος αυτός αφορά εκείνους που αναζητούν ιατρική θεραπεία, η οποία είναι δυνατή μόνο μακριά από τον μόνιμο τόπο κατοικίας τους, οπότε πραγματοποιούν ταξίδια απαραίτητα για την υγεία του. Μερικοί από αυτούς τους ταξιδιώτες επωφελούνται ιατρικής βοήθεια από άλλες χώρες, γιατί είναι πιο οικονομική από τη δική τους χώρα. Επιπλέον κάνουν εκδρομές μόνο και μόνο για να μείνουν λίγες μέρες σε μέρος με καλές κλιματολογικές συνθήκες, πράγμα που βοηθάει στην κατάσταση της υγείας τους. Οι κατηγορίες του τουρισμού υγείας που υπάρχουν είναι οι ακόλουθες:

- Τουρισμός Ανάπαυσης
- Ιαματικός-Θεραπευτικός Τουρισμός
- Τουρισμός Θαλασσοθεραπείας
- Τουρισμός για Άτομα με Ειδικές Ανάγκες

## 1.4 Είδη του τουρισμού

Η ταξινόμηση του τουρισμού σε διάφορα είδη δεν εξαρτάται μόνο από τα κίνητρα για την πραγματοποίηση ταξιδιών που μπορεί να έχουν τα άτομα αλλά από τους παράγοντες που προσδιορίζουν το φαινόμενο αυτό. Παρακάτω θα επιχειρηθεί να αναλυθούν συνοπτικά

(Ηγουμενάκης, Ν.-Κραβαρίτης, Κ., -Λύτρας, Π 1998, σελ 105):

1) Σύμφωνα με το μεταφορικό μέσο που χρησιμοποιείται

- I. Αεροπορικός τουρισμός
- II. Σιδηροδρομικός Τουρισμός
- III. Ατμοπλοϊκός Τουρισμός
- IV. Ιπποτουρισμός
- V. Περιπατικός Τουρισμός
- VI. Παραποτάμιος Τουρισμός
- VII. Ποδηλατικός Τουρισμός κλπ

Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ (Ιανουάριος- Ιούνιος 2014), οι περισσότερες αφίξεις έγιναν αεροπορικώς και οδικώς. Το αεροδρόμιο της Αθήνας συγκεντρώνει το μεγαλύτερο ποσοστό κίνησης, ακολουθεί το Ηράκλειο, η Ρόδος και το αεροδρόμιο της Θεσσαλονίκης. Οι κυριότεροι σταθμοί εισόδου που συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο ποσοστό κίνησης οδικώς είναι οι Εύζωνοι και ο προμαχώνας.

---

**ΑΦΙΞΕΙΣ ΜΗ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑ ΜΕΣΟ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ**

**ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ-ΙΟΥΝΙΟΣ 2014**

<b>ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΣ</b>	4.227.906
<b>ΣΙΔΗΡΟΔΡΟΜΙΚΩΣ</b>	493
<b>ΘΑΛΑΣΣΙΩΣ</b>	220.650
<b>ΟΔΙΚΩΣ</b>	1.764.987
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΦΙΞΕΩΝ</b>	6.264.037

2) Σύμφωνα με τον τόπο προορισμού

Η κατηγορία αυτή, οριοθετείται, τόσο χωρικά όσο και χρονικά, στον τόπο παραγωγής της συγκεκριμένης τουριστικής δραστηριότητας. Κατά συνέπεια διακρίνουμε τις ακόλουθες κατηγορίες ( Βαρβαρέσος.Ν,2000, σελ 74):

- I. Παραθαλάσσιος τουρισμός

- II. παραλίμιος τουρισμός
- III. Ορεινός Τουρισμός
- IV. Τουρισμός υπαίθρου
- V. Τουρισμός Πόλεων
- VI. Εσωτερικός ή Ημεδαπός Τουρισμός

Αυτή η κατηγορία αφορά τη μετακίνηση τουριστών εντός των συνόρων της χώρας που κατοικούν. Θεωρείται σημαντική οικονομική δραστηριότητα, διότι υπάρχει ροή χρήματος προς την περιφέρεια, δεδομένου ότι οι περισσότερες τουριστικές περιοχές βρίσκονται σε αυτή. (Σιταρας.Θ-Τζένος.Χ 2007, σελ43)

#### VII. Εξωτερικός ή διεθνής Τουρισμός

Ο εξωτερικός ή διεθνής τουρισμός αφορά τη μετακίνηση τουριστών εκτός των ορίων της χώρας τους. Η μετακίνηση αυτή αφορά, ένα συγκεκριμένο και συνήθως περιορισμένο χρονικά διάστημα και αποτελεί κίνηση μεγάλης κοινωνικής και οικονομικής σημασίας. ( Σιταρας.Θ - Τζένος.Χ 2007, σελ43)

#### 3) Σύμφωνα με το μέγεθος της ομάδας των ατόμων

##### I. Μαζικός Τουρισμός

Ο μαζικός τουρισμός χαρακτηρίζεται από τη μετακίνηση μίας ομάδας ατόμων και τη δυνατότητα που παρέχεται να συμμετέχουν, να οργανώσουν και να εκτελέσουν ένα ταξίδι χρησιμοποιώντας το ίδιο μεταφορικό μέσο μεταφοράς, το ίδιο κατάλυμα ή την χρήση μιας υπηρεσίας.

Στην κατηγορία αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό η τουριστική ανάπτυξη στη χώρα μας. Καθώς πόλοι έλξης των μαζικά μετακινούμενων ομάδων αποτελούν: ο ήλιος , η θάλασσα, τα μνημεία ιστορικής και πολιτιστικής σημασίας και η διασκέδαση. Ο μαζικός τουρισμός κατέχει την πρώτη θέση παγκοσμίως τόσο στη διακίνηση

ταξιδιωτών όσο και στον αριθμό διανυκτερεύσεων σε καταλύματα.

## II. Ατομικός Τουρισμός

Η κατηγορία του ατομικού τουρισμού χαρακτηρίζεται από την ανεξαρτησία του ατόμου τόσο στην οργάνωση όσο και στην εκτέλεση του ταξιδιού που επιθυμεί να πραγματοποιήσει. Το είδος αυτό απευθύνεται σε άτομα υψηλότερης οικονομικής δυνατότητας καθώς συνήθως το ταξίδι πραγματοποιείται με ιδιωτικά μέσα μεταφοράς όπως αυτοκινούμενα τροχήσπιτα, ιδιωτικά σκάφη κλπ.

### 4) Σύμφωνα με το κατάλυμα

- i. Ξενοδοχείο
- ii. Πανδοχείο
- iii. Μπάνγκαλου και διαμερίσματα
- iv. Κάμπινγκ
- v. Δεύτερης κατοικίας
- vi. Ενοικιαζόμενων Δωματίων
- vii. Γιότ ή Κρουαζιερόπλοιο

(Σιταρας.Θ-Τζένος.Χ 2007, σελ44)

## **1.5 Οι επιδράσεις του τουρισμού**

Είναι γενικά αποδεκτό πως ο τουρισμός αποτελεί μια βασική ανάγκη του ανθρώπου και επιδρά σε όλες τις διαδικασίες μιας οργανωμένης κοινωνίας επηρεάζοντας διάφορους τομείς αλλά κυρίως σε οικονομικό, κοινωνικό, περιβαλλοντικό και πολιτισμικό επίπεδο.

### **1.5.1 Επιδράσεις του τουρισμού στην Κοινωνία**

Ο Τουρισμός αποτελεί κοινωνικό φαινόμενο διότι παρουσιάζεται σε οργανωμένες κοινωνίες και ικανοποιεί την ανάγκη για αναζωογόνηση των μελών προάγοντας τις ανθρώπινες σχέσεις. Ο τουρισμός επέδρασε θετικά στις σχέσεις μεταξύ των ανθρώπων, κυρίως διαφορετικών λαών με διαφορετική κουλτούρα. Τα ταξίδια των ανθρώπων από χώρα σε χώρα χάριν του τουρισμού δημιουργεί δυνατούς δεσμούς φιλίας που σε άλλη περίπτωση δεν θα υπήρξαν.

Χωρίς τον τουρισμό ένα μεγάλο κομμάτι του παγκόσμιου πολιτισμού (μνημεία, παραδόσεις, τρόποι ζωής κ.α.) θα είχε χαθεί για πάντα. Ο τουρισμός προσφέροντας εργασία και εισόδημα σε αναρίθμητες οικογένειες και επιχειρήσεις έχει συντελέσει στη συγκράτηση της διαρροής του πληθυσμού σε πολλές περιοχές. Αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία για τις απομακρυσμένες περιοχές καθώς συγκρατεί τους ανθρώπους στα μέρη όπου υπάρχει ανάπτυξη λόγω του τουρισμού.

Η μείωση της ανεργίας έχει συντελέσει στη μείωση των κοινωνικών φαινομένων που οφείλονται σ' αυτή. Τέτοια φαινόμενα είναι η μετανάστευση, η εγκληματικότητα κ.α. Με τον τουρισμό, κυρίως τον εξερχόμενο, πλησιάζουν οι λαοί μεταξύ τους μέσα από τη συνεχή επαφή των κατοίκων των τουριστικών τόπων με τους επισκέπτες που προέρχονται από άλλες χώρες ή περιοχές. Κατανοούν έτσι ότι όλοι αποτελούν μέλη μιας μεγαλύτερης κοινότητας.

Η γνώση της ιστορίας, του πολιτισμού, του τρόπου ζωής και της επιστήμης μίας χώρας



φέρνουν τους ταξιδιώτες πιο κοντά στο συνάνθρωπο με αποτέλεσμα το σεβασμό προς το διαφορετικό και την καταπολέμηση του ρατσισμού.

### **1.5.2 Οι Επιδράσεις του τουρισμού στην Οικονομία**

Ο τουρισμός είναι μία από τις βασικές μορφές οικονομικών δραστηριοτήτων και οικονομικής ανάπτυξης. Μερικές από τις επιπτώσεις του στην οικονομία είναι:

#### **I. Αύξηση των κρατικών εσόδων**

Οι παροχές που λαμβάνει το κράτος από τον τουριστικό τομέα, έχουν είτε άμεσο είτε έμμεσο χαρακτήρα. Η άμεση συνεισφορά προκύπτει από την μετατροπή των φόρων σε έσοδα όπως συμβαίνει στην περίπτωση των ατομικών και εταιρικών εσόδων, που παράγονται απ την τουριστική απασχόληση. Από την άλλη πλευρά, η έμμεση συνεισφορά του εισοδήματος. Αποτελείται κυρίως από μια πλειάδα φόρων και δασμών που επιβάλλονται σε αγαθά και υπηρεσίες και τα οποία προμηθεύονται οι τουρίστες. Η δυνατότητα όμως ενός κράτους να δημιουργεί έσοδα από άμεση φορολογία σε ατομικά και εταιρικά εισοδήματα, δεν πρέπει να διακρίνεται από τάσεις υπερβολής. Η σύσταση αυτή γίνεται καθότι στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, τα υψηλά επίπεδα φορολογίας αποτελούν αντικίνητρα για την διεξαγωγή όποιων επενδυτικών σχεδίων.

Για την αντιμετώπιση τέτοιων φαινομένων, υιοθετούνται πολιτικές από το κράτος, ανάλογα με το πόσο σημαντικός ή όχι είναι ο τομέας του τουρισμού στην οικονομία μια χώρας. Οποιαδήποτε πολιτική όμως και να χρησιμοποιηθεί στον τομέα άμεσης φορολογίας, η αύξηση των εσόδων μπορεί να προέλθει και διαμέσου των έμμεσων φόρων. Οι έμμεσοι φόροι επιβάλλονται στα αγαθά και τις υπηρεσίες που καταναλώνουν οι τουρίστες ( φόρος στη διανυκτέρευση, φόροι αεροδρομίου) και αποτελούν ένα εργαλείο είσπραξης για την μεγέθυνση των εσόδων.

Εκτός όμως από τους άμεσους και τους έμμεσους φόρους, το κράτος διαθέτει και έναν ακόμη τρόπο επιτεύξεις του στόχου του που είναι η αύξηση των εσόδων. Ο τρόπος αυτός είναι η επιβολή φορολογίας από την μεριά της κυβέρνησης, για τις υπηρεσίες που παρέχει. Οι υπηρεσίες αυτές, περιλαμβάνουν τομείς όπως είναι οι τηλεπικοινωνίες, η περίληψη και η αστυνόμευση. Πρόκειται για ένα είδος «κρυμμένων» επενδύσεων, τις οποίες τα άτομα αδυνατούν να αντιληφθούν. Το κράτος κατέχει υποκοριστικό ρόλο στην περίπτωση αυτή, ενώ μέσω των υπηρεσιών που παρέχονται ενισχύεται και προωθείται ο τουρισμός της χώρας (Lickorish-Jenkins 1999, σελ 68-70)

### **1.5.3 Επιδράσεις του Τουρισμού στο Περιβάλλον**

Το περιβάλλον αποτελεί ουσιαστικό στοιχείο του τουρισμού αφού συνδέεται με τη διαμόρφωση ποιοτικών προδιαγραφών. Άρα θα πρέπει να υπάρχει μια ισορροπία στη σχέση τουρισμού και περιβάλλοντος για να μπορέσει να αναπτυχθεί ο τουρισμός και φυσικά να διατηρείται και να προστατεύεται και τώρα αλλά και στο μέλλον το περιβάλλον. Πολλοί επιχειρηματίες προωθούν την ανάπτυξη νέων μορφών τουρισμού ή εναλλακτικών συμβατών με το περιβάλλον όπως είναι ο οικολογικός, αθλητικός. Με σκοπό να αναπτύξουν νέα τουριστικά προϊόντα κ ν μεγαλώσει η τουριστική περίοδος.

Σε γενικές γραμμές οι κυριότεροι τρόποι με τους οποίους η τουριστική ανάπτυξη μπορεί να βλάψει το περιβάλλον στους τόπους τουριστικού προορισμού είναι οι εξής:

- Η υπεράντληση ύδατος όταν η συγκέντρωση επισκεπτών σε μια περιοχή και η ικανοποίηση των αναγκών τους υπερβαίνει τις δυνατότητες φυσικής αναπλήρωσης των αποθεμάτων των υδροφορέων για τους οποίους πρόκειται.
- Η μόλυνση ή η χειροτέρευση της ποιότητας των υδάτων των αποδεκτών, ιδίως όταν οι δυνατότητες για την κατάλληλη επεξεργασία των υγρών αποβλήτων σε σύγκριση με τον όγκο και τα λοιπά χαρακτηριστικά τους, δεν επαρκούν.
- Οι κίνδυνοι μόλυνσης ή υποβάθμισης του περιβάλλοντος, λόγω ελλείψεων ή αδυναμιών στο σύστημα διαχείρισης στερεών αποβλήτων από

τουριστικές δραστηριότητες.

- Απώλεια ή υποβάθμιση παραλιακών κυρίως βιοτόπων ή υγροτόπων, δυσμενείς επιπτώσεις από την άποψη της επιβίωσης μορφών ζωής του ζωικού ή του φυτικού βασιλείου και απώλεια πρασίνου.

- Παράνομη ή ανεξέλεγκτη δόμηση, που οδηγεί σε υποβάθμιση του φυσικού και δομημένου περιβάλλοντος και της αισθητικής του στάθμης.
- Η πρόκληση πυρκαγιών.
- Η εγκατάλειψη άλλων μορφών παραγωγικών δραστηριοτήτων, κυρίως στη γεωργία, που οδηγούν σε υποβάθμιση της ποιότητας του φυσικού περιβάλλοντος.

Ακόμα συναντάμε επιδράσεις του τουρισμού στο περιβάλλον όπου παρατηρούνται αλλαγές στα εξής:

**α.** στην αλλαγή του κλίματος /αύξηση της θερμοκρασίας/ φαινόμενο του θερμοκηπίου μέσα από την αύξηση των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου που προκαλείται από την αυξημένη κατανάλωση ενέργειας λόγω:

- της αύξησης των μετακινήσεων (σύμφωνα με επιστημονικές προβλέψεις το 2015 το μισό της ετήσιας απώλειας της στιβάδας του όζοντος θα οφείλεται στις αερομεταφορές, στις οποίες ο τουρισμός συμμετέχει με το 60%).
- της χρήσης υλικών για τις κατασκευές που εξυπηρετούν τον τουρισμό, η παραγωγή των οποίων συνδέεται με αυξημένες εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου.
- της αυξημένης κατανάλωσης ενέργειας για τη λειτουργία των υποδομών υποδοχής και φιλοξενίας των τουριστών (μηχανήματα θέρμανσης/κλιματισμού, φωτισμός, θερμό νερό κ.λπ.).
- της αύξησης μεταφοράς προμηθειών για τη διατροφή των τουριστών από περιοχές παραγωγής που βρίσκονται μακριά από τον τόπο κατανάλωσης (τροφοχιλιόμετρα).

**β.** στην υποβάθμιση του φυσικού περιβάλλοντος, που προκαλείται από:

1. τη ρύπανση των θαλασσών.
2. τη ρύπανση του εδάφους από την ανεξέλεγκτη διάθεση των απορριμμάτων.
3. την αλλοίωση του τοπίου λόγω ανεξέλεγκτης δόμησης και κατασκευής έργων υποδομής.
4. την ποιότητα των απόβλητων υδάτων.
5. τις οχλήσεις που προκαλούν οι ανθρώπινες δραστηριότητες στα φυσικά οικοσυστήματα.
6. την απώλεια γόνιμων, καλλιεργήσιμων εδαφών.
7. τη ρύπανση των υδάτων αλλά και τον δραστικό περιορισμό της διαθέσιμης ποσότητας πόσιμου νερού.
8. τη διάβρωση των ακτών.
9. τις αλλοιώσεις στο τοπίο εξαιτίας της αλλαγής των χρήσεων γης και της κατασκευής διαφόρων υποδομών για την εξυπηρέτηση του τουρισμού.

Ο αυξανόμενος αριθμός τουριστών που επισκέπτονται ευαίσθητες φυσικές περιοχές μπορεί, επίσης, να θέσει σε κίνδυνο τη διατήρηση της φύσης. Πολλές αντιπαραθέσεις μπορεί, τέλος, να προκύψουν ανάμεσα στην τουριστική ανάπτυξη και σε άλλους τομείς όπως η γεωργία και η υλοτομία. Δυστυχώς, η μαζική και χωρίς προγραμματισμό τουριστική ανάπτυξη οδήγησε στην υποβάθμιση του παράκτιου φυσικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα, η οποία με τη σειρά της θα οδηγήσει σταδιακά σε μείωση του τουρισμού και σε οικονομική καταστροφή. Η άναρχη οικοδομική δραστηριότητα και η διάνοιξη δρόμων στην παράκτια ζώνη προκάλεσε την καταστροφή πολλών οικοσυστημάτων (ακτές, θίνες, παράκτιοι υγρότοποι) και την αύξηση της διάβρωσης που, εν συνεχεία, οδήγησε στη μείωση της βιοποικιλότητας των περιοχών αυτών. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα του κρίνου της θάλασσας (*Pancratiummaritimum*) που πλέον απειλείται με εξαφάνιση, λόγω της εκτεταμένης δόμησης της παράκτιας ζώνης. Πιο συγκεκριμένα οι αρνητικές επιπτώσεις στη βιοποικιλότητα μπορεί να προκληθούν από:

1. **Κατάτμηση οικοτόπων:** η έλλειψη σχεδιασμού χρήσεων γης και όρων δόμησης σε πολλούς προορισμούς επιτάχυναν την εξάπλωση αναπτυξιακών επεμβάσεων κατά

μήκος των ακτογραμμών. Η εξάπλωση αφορά και καθεαυτές τις τουριστικές εγκαταστάσεις και την ενίσχυση υποδομών όπως είναι οι δρόμοι, οι οικισμοί, οι χώροι στάθμευσης, οι περιοχές παροχής υπηρεσιών και εναπόθεσης απορριμμάτων.

2. **Καταστροφή οικοτόπων:** οι σημαντικοί παράκτιοι οικοτόποι συχνά υποβαθμίζονται από την τουριστική ανάπτυξη. Οι παράκτιοι υγρότοποι, για παράδειγμα, συχνά αποξηραίνονται και προσχώνονται εξαιτίας της έλλειψης αρκετών περιοχών κατάλληλων για κατασκευή τουριστικών εγκαταστάσεων και υποδομών. Οι δραστηριότητες αυτές μπορεί να προκαλέσουν σοβαρές οχλήσεις και υποβάθμιση στο τοπικό οικοσύστημα, ακόμη και καταστροφή του μακροπρόθεσμα.
3. **Υποβάθμιση των θαλάσσιων οικοτόπων:** σε θαλάσσιες περιοχές, πολλές τουριστικές δραστηριότητες ασκούνται μέσα ή γύρω από εύθραυστα οικοσυστήματα. Αλιεία, καταδύσεις είναι μερικές μόνο από τις δραστηριότητες που είναι δυνατό να προκαλέσουν άμεση ζημία στα είδη (π.χ. θαλάσσια θηλαστικά) ή υποβάθμιση των θαλάσσιων οικοτόπων όπως είναι ο λειμώνας της Ποσειδωνίας, έχοντας συνεπακόλουθες επιπτώσεις στην παράκτια διάβρωση και την αλιεία.
4. **Ανταγωνισμός για τους φυσικούς πόρους:** τουρίστες και άγρια ζωή είναι δυνατό να καταλήξουν σε ανταγωνισμό για τους λιγοστούς φυσικούς πόρους, όπως είναι το νερό, οι δασικές περιοχές, οι αμμόλοφοι κ.ά. Το Εθνικό Πάρκο Coto Donana, για παράδειγμα, το οποίο βρίσκεται στη νοτιοδυτική Ισπανία, φιλοξενεί απειλούμενα είδη όπως είναι το *Aquila heliaca* και το *Lynx pardina*. Δυστυχώς απειλείται λόγω της άντλησης νερού για τουριστικούς σκοπούς.
5. **Εισαγωγή ειδών-εισβολέων:** οι τουρίστες αλλά και οι προμηθευτές, συχνά ασυνείδητα, είναι δυνατό να εισάγουν είδη (έντομα, άγρια φυτά και ασθένειες) που δεν

είναι αυτόχθονα στο τοπικό περιβάλλον και για αυτό να προκαλέσουν τεράστια διάσπαση και ακόμη και καταστροφή των οικοσυστημάτων.

6. **Καταπάτηση:** οι τουρίστες που χρησιμοποιούν τα μονοπάτια συνεχώς, καταπατούν τη βλάστηση και το έδαφος και συνεπώς προκαλούν ζημιά που είναι δυνατό να οδηγήσει σε απώλεια της βιοποικιλότητας και σε άλλες επιβλαβείς επιπτώσεις.
7. **Πιέσεις στα ζώα:** η θέαση της άγριας ζωής μπορεί να προκαλέσει πίεση στα ζώα και να μεταβάλει τη φυσική τους συμπεριφορά κυρίως όταν οι τουρίστες τα πλησιάζουν και προκαλούν θόρυβο, π.χ. με μοτοσυκλέτες.

#### **1.5.4 Επιδρασεις του τουρισμου στον πολιτισμο**

Ο τουρισμός αποτελεί ένα παγκόσμιο φαινόμενο που μπορεί να επηρεάσει σχεδόν όλους τους τομείς μιας χώρας, όπως την οικονομία, το περιβάλλον, την κοινωνία μέχρι και την πολιτική της. Αυτή η καταλυτική επιρροή της μπορεί να γίνει εμφανής από το Α.Ε.Π (Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν) της κάθε χώρας. Όλοι γνωρίζουμε πως ο πολιτισμός ενός τόπου μπορεί να αναδειχθεί μονάχα αν υπάρχουν άνθρωποι για να τον καταλάβουν, να τον μελετήσουν και να μάθουν από αυτόν. Εδώ λοιπόν φαίνεται η συνεισφορά του τουρισμού στον πολιτισμό.

Ο πολιτιστικός τουρισμός αποτελεί ένα από τα παλαιότερα και δημοφιλέστερα είδη τουρισμού. Σχετίζεται με την επίσκεψη σε ένα τόπο με στόχο την επαφή με τα πολιτιστικά στοιχεία αυτού δηλαδή (ιστορία, τέχνες, αρχαιολογικά, λαογραφία). Ο πολιτιστικός τουρισμός προσφέρει ευκαιρίες για πολιτιστική εμπειρία , προσφέρει την περιήγηση στη φυσική, καλλιτεχνική και πνευματική κληρονομιά μίας περιοχής καθώς και στη σημερινή δημιουργία.

Μερικά από τα **θετικά σημεία** είναι:

- Η επαφή και η γνωριμία με άλλους πολιτισμούς .
- Η επιρροή από διαφορετικές αντιλήψεις.
- Η διεύρυνση των οριζόντων του ανθρώπου.

Φυσικά είναι κατανοητό ότι αν ένας τόπος ακόμα και απaráμιλλου πολιτιστικού ενδιαφέροντος έχει έλλειψη επισκεψιμότητας τότε η αξία του είτε θα μείνει κρυφή είτε ακόμα θα εξαφανιστεί με το πέρασμα του χρόνου.

Στα **αρνητικά σημεία** μπορούμε να αναφέρουμε ότι αντί να πηγαίνουν σε ένα μέρος για να διασκεδάσουν, να ψυχαγωγηθούν και ενίοτε να μορφωθούν φαίνεται πως στην πραγματικότητα επισκέπτονται το κάθε μέρος για να κάνουν ό,τι δεν μπορούν στην χώρα τους. Κυριολεκτικά εκτροχιάζονται, βάζοντας καμιά φορά σε κίνδυνο όχι μόνο τις δικές τους ζωές αλλά και τις ζωές αθώων πολιτών. Το χειρότερο όμως είναι ότι μερικές φορές βεβηλώνουν ιστορικούς τόπους και μνημεία, παραδείγματος χάριν φωτογραφίζονται κάνοντας απρέπειες μπροστά από σημαντικά ιστορικά ή λαογραφικά σύμβολα. Έπειτα ανεβάζουν αυτές τις φωτογραφίες στο διαδίκτυο σε χώρους κοινωνικής δικτύωσης όπου ένα μεγάλο κομμάτι ανθρώπων μπορεί να τις δει και έτσι ευτελίζονται οι ίδιοι, αλλά συγχρόνως υποβαθμίζουν τον τόπο στον οποίο βρέθηκαν.

Αδιαμφισβήτητα, ο τουρισμός αποτελεί μέσο διάδοσης πληροφοριών σχετικών με τα ήθη, τα έθιμα και τον τρόπο ζωής των διαφορετικών πολιτισμών του πλανήτη μας και συνεισφέρει θετικά στην γνωριμία των λαών και την ειρηνική συνύπαρξή τους. Από την άλλη μεριά όμως, ο δυτικός τρόπος ζωής και τα έντονα καταναλωτικά πρότυπα που συχνά προβάλλουν οι τουρίστες επηρεάζουν, φέρνουν αλλαγές και σύγχυση στις συνήθειες και τους ρυθμούς ζωής των τοπικών κοινωνιών υποβαθμίζοντας ή καταστρέφοντας την σημασία της τοπικής κουλτούρας. Ζωντανό παράδειγμα για μας τους Έλληνες οι αλλαγές που προκλήθηκαν σε αξίες, ήθη και έθιμα ελληνικών περιοχών ύστερα από την τουριστικοποίησή τους.

Στοιχεία του πολιτισμού που μπορούν παράλληλα να αποτελούν και τουριστικούς πόρους είναι:

1. Μορφές τέχνης (μουσική, χορός)
2. Έθιμα, παραδόσεις που σχετίζονται με την τοπική παράδοση

3. Γαστρονομία, τοπική κουζίνα
4. Ιστορία, θρησκεία(πνευματικά και υλικά στοιχεία)
5. Δομημένο περιβάλλον(αρχιτεκτονική, ιστορικά κέντρα)
6. Φυσικό περιβάλλον είτε συνδυασμούς φυσικού και δομημένου περιβάλλοντος(τοπία)
7. Πολιτιστικές εκδηλώσεις

Άρα καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι ο πολιτιστικός τουρισμός είναι μια εξειδικευμένη δραστηριότητα. Εμπεριέχει την έννοια της μάθησης και της παιδείας, όπου οι τουρίστες επισκέπτονται μια περιοχή με σκοπό να εκφράσουν το ενδιαφέρον τους για τα πολιτιστικά προϊόντα. Lickorish-Jenkins 1999, σελ 68-77)



## 2. Ξενοδοχειακές επενδύσεις

Στις πρόσφατες δεκαετίες, οι κυβερνήσεις αναπτυσσόμενων και αναπτυγμένων χωρών ανά τον κόσμο έχουν συνειδητοποιήσει την ικανότητα της τουριστικής βιομηχανίας και ταξιδιού, η οποία ενισχύει την ανάπτυξη και δημιουργεί όφελος σε τοπικό επίπεδο με τη μορφή διευρυσμένων φορολογικών βάσεων και αυξημένης απασχόλησης. Συνεπώς, οι προσπάθειες για την προσέλκυση επενδύσεως σε ξενοδοχεία και θέρετρα αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα των τοπικών και εθνικών στρατηγικών.

Τα κυβερνητικά προγράμματα στήριξης επενδυτικών σχεδίων αποτελούν μια τυπική συμμετοχή σε έναν κατάλογο στοιχείων που εξετάζονται από εταιρικούς αρμοδίους λήψης αποφάσεων. Υπάρχουν πολυάριθμα παραδείγματα τοπικών και εθνικών αρχών που οργανώνουν περίπλοκα προγράμματα κινήτρων και με αυτόν τον τρόπο παρέχουν ουσιαστικά κέρδη στις πολυεθνικές επιχειρήσεις σε αντάλλαγμα την πραγματοποίηση επενδύσεων στις περιοχές τους πλήρως. Η δημοκρατία της Ιρλανδίας, χαρακτηριστικό παράδειγμα, έχει προσπαθήσει να προσελκύσει ξενοδοχειακές επενδύσεις χρησιμοποιώντας μια ποικιλία πόρων.

ΙΟι Baum & Mundambi υποστηρίζουν την υπόθεση ότι η κυβέρνηση μπορεί να κερδίσει σημαντικά οφέλη ενθαρρύνοντας τις προσπάθειες ανάπτυξης ιδιωτικών ξενοδοχείων και εστιάζει στον τρόπο με τον οποίο η κυβέρνηση μπορεί να στηρίξει καλύτερα τα επενδυτικά σχέδια. Είναι γεγονός ότι υπάρχουν κορεσμένες τοποθεσίες όπου η κυβέρνηση ενδιαφέρεται να περιορίσει παρά να ενθαρρύνει την ξενοδοχειακή επένδυση και ένα τέτοιο χαρακτηριστικό παράδειγμα καταγράφεται από τους Baum & Mundambi στις Βερμούδες. Ωστόσο, ο αριθμός των τοποθεσιών όπου η ξενοδοχειακή επένδυση ενθαρρύνεται έντονα είναι εξαιρετικά μεγάλος και τι γεγονός αυτό παρατηρείται συγκεκριμένα στις αναπτυσσόμενες χώρες όπου και χωροθετούνται οι τουριστικές περιοχές.

Στην κατασκευή ενός επενδυτικού σχεδίου είναι σημαντικό να αναλύεται η αλληλεπίδραση όλων των εμπλεκόμενων μελών. Σε ένα τυπικό σενάριο υπάρχουν τουλάχιστον τέσσερα τμήματα: ο κυβερνητικός χορηγός, η υπηρεσία τοπικής ανάπτυξης, η ξενοδοχειακή επιχείρηση και ο οικονομικός μεσάζοντας. Η αλληλεπίδραση αυτή γίνεται ακόμη πιο σύνθετη όταν εμπλέκονται διεθνείς χορηγοί ή πλαίσιο όπου χρειάζεται λεπτομερής σχεδιασμός επενδυτικών σχεδίων προκειμένου τα προγράμματα να επιτύχουν αποτελεσματικά τους κυβερνητικούς στόχους.

Πολλές μελέτες έχουν αξιολογήσει ποιοτικά τις στρατηγικές επιλογές που διατίθενται για επενδύσεις στις επιχειρήσεις, όπως οι μελέτες των: Caves(1982) , Dunning(1948), Collie(1992) και Mundambi(1993), οι οποίοι έχουν εξετάσει τις διάφορες προβληματικές πτυχές των επενδυτικών αποφάσεων των εταιριών στα πλαίσια της πολυεθνικής δραστηριότητας.

Η αρχική σχέση μεταξύ της κυβέρνησης και ιδιωτικής επιχείρησης είναι μια κλασική σχέση εντολέα και εντολοδόχου με την κυβέρνηση στο ρόλο του εντολέα. Η κυβέρνηση αναζητά να ενθαρρύνει την ανάπτυξη ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που ελέγχονται από ιδιωτικούς επιχειρηματίες με ανώτερο σκοπό την μεγιστοποίηση των κοινωνικών οφελών, μέρος των οποίων προσφέρεται στην ξενοδοχειακή επιχείρηση με την μορφή επενδυτικής στήριξης. Η εξεύρεση των πιο αποτελεσματικών τρόπων για την στήριξη των επενδυτικών σχεδίων είναι από πολλές απόψεις όμοια με την πρόκληση που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές, οι οποίοι αναζητούν την κατάλληλη συμπεριφορά εκ μέρους των επιχειρηματιών, εκείνων που έχουν μεν τα προγράμματα αλλά τους λείπουν οι επαρκείς οικονομικοί πόροι. Και στις δύο περιπτώσεις, όλα εξαρτώνται από τους επιχειρηματίες, οι οποίοι επιλέγουν τα προγράμματα με τα κατάλληλα επίπεδα ρίσκου και αποφεύγοντας τους υπερβολικούς κινδύνους, καταβάλλουν τις μέγιστες προσπάθειες ώστε το πρόγραμμα να επιτύχει.

Ένα πιθανό εμπόδιο είναι τα συμφέροντα του επιχειρηματία να αποκλίνουν από εκείνα του χρηματοδότη των χρημάτων ή των πόρων. Έρευνα στην εταιρική χρηματοδότηση και

οικονομική μεσολάβηση έχει καθιερώσει οικονομικά πλαίσια που ελαχιστοποιούν τις δαπάνες των αποκλινομένων συμφερόντων των συμβαλλομένων μερών. Η μόνη ασφαλής υπόθεση είναι ότι κάθε μέρος θα δράσει με τέτοιο τρόπο ώστε να προωθεί καλύτερα τα δικά του συμφέροντα εντός των περιορισμών και των όρων της οικονομικής συμφωνίας. (Λαγός Δ, 2005, Τουριστική οικονομική, σελ 65)

## **2.1 Τουριστικές επενδύσεις**

Οι επενδύσεις του τουριστικού τομέα χαρακτηρίζονται από τον υψηλό βαθμό απορρόφησης κεφαλαίων, λόγω του υψηλού κόστους των τουριστικών υποδομών και ανωδομών. Οι χρηματοδοτήσεις τους υποδηλώνουν τη μακροχρόνια δέσμευση κεφαλαίων, καθώς οι αποσβέσεις τους θεωρούνται αργές. Η διαχείριση των τουριστικών επιχειρήσεων θα πρέπει να λάβει υπόψη της αυτή την ιδιαιτερότητα του τουριστικού τομέα, καθώς πρόκειται για μια «βαριά βιομηχανία».

Ως εκ τούτου, η χώρα ή η περιοχή η οποία θα επιχειρήσει να προβεί στην ανάπτυξη του τουρισμού της και επομένως να παρέμβει και να διαφοροποιήσει την υπάρχουσα οικονομική δομή της, δεδομένου του υψηλού κόστους των τουριστικών επενδύσεων, θα πρέπει να προσδιορίσει με ακρίβεια και σαφήνεια τρία καθοριστικά σημεία που εντάσσονται στα πλαίσια μια ορθολογικής ανάπτυξης του τουριστικού τομέα και μία χρηστή χρησιμοποίησης των οικονομικών πόρων.

- Θα πρέπει να προσδιορίσει ακριβώς τον τύπο και το μέγεθος της επιθυμητής τουριστικής ανάπτυξης.
- Θα πρέπει να καθορίσει με ευκρινή τρόπο το ρόλο του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα
- Θα πρέπει να καθορίσει το ρόλο των εθνικής και ξένης προέλευσης κεφαλαίων

Οι επενδύσεις στον τουριστικό τομέα διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

- Οι επενδύσεις της τουριστικής ανωδομής. Αυτή περιλαμβάνει τις επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν κατά τρόπο άμεσο στους τουρίστες τα αγαθά και τις υπηρεσίες που παράγουν.
- Οι επενδύσεις της τουριστικής υποδομής.

## **2.2 Επενδύσεις τουριστικής υποδομής**

Η τουριστική υποδομή αφορά το κομμάτι της δευτερογενούς τουριστικής προσφοράς, χωρίς την ύπαρξη της οποίας καθίσταται αδύνατη η αξιοποίηση των τουριστικών πόρων μιας χώρας ή μιας περιοχής και συνεπώς η δημιουργία της τουριστικής ανωδομής. Διακρίνουμε δύο κατηγορίες υποδομών στον τουριστικό τομέα:

- Τις υποδομές αναψυχής, οι οποίες πρόσκεινται καθαρά στη λειτουργία του τουριστικού τομέα και στις δραστηριότητες που σχετίζονται με την κατανάλωση του ελεύθερου χρόνου (π.χ. μαρίνες, γήπεδα).
- Τις γενικές υποδομές οι οποίες αποβλέπουν στην ικανοποίηση τόσο των κατοίκων του τόπου υποδοχής όσο και των τουριστών ( Π.χ. ηλεκτροδότηση, μεταφορές κτλ.)

Η χρηματοδότηση της πρώτης κατηγορίας τουριστικών υποδομών ικανοποιείται είτε από δημόσιο είτε από τον ιδιωτικό τομέα. Η χρηματοδότηση της δεύτερης εξασφαλίζεται αποκλειστικά από το δημόσιο τομέα.

## **2.3 Οι επενδύσεις στα ξενοδοχειακά καταλύματα**

Τα ξενοδοχειακά καταλύματα αποτελούν εκείνο το τμήμα της τουριστικής προσφοράς το οποίο χαρακτηρίζει γενικότερα το τουριστικό προϊόν μιας χώρα ή μιας περιοχής, ενώ το επενδυτικό κόστος που απαιτείται για την κατασκευή τους θεωρείται αρκετά υψηλό. Η οικονομική τους αποδοτικότητα εξαρτάται από τους αλληλοσυσχετισμούς που διαμορφώνονται μεταξύ των τριών ακόλουθων συνθηκών:

- Το ύψος του κατασκευαστικού κόστους του ξενοδοχειακού καταλύματος.
- Το επίπεδο των τιμών των προσφερόμενων υπηρεσιών

- Το εθνικό και το διεθνή ανταγωνισμό

Τα στοιχεία του κόστους της επένδυσης, τα οποία καθορίζουν στη συνέχεια τις διακύμανσης μιας σειράς δεικτών, οικονομικών και μη παρατίθενται στη συνέχεια για:

- Την τοποθεσία
- Τον αρχιτεκτονικό σχεδιασμό
- Τη χωρητικότητα
- Τις επιφάνειες των τμημάτων σε τ. μ.
- Την κατηγορία
- Τη διαδικασία κατασκευής
- Τη φορολογία

(Λαγός Δ,2005, Τουριστική οικονομική, σελ 65-67)

## 2.4 Κόστος της επένδυσης

Ο καθορισμός των καθαρών εσόδων μια ξενοδοχειακής επιχείρησης απαιτεί μια ανάλυση των επενδυμένων κεφαλαίων. Το επενδυτικό κόστος συντίθεται από τις ακόλουθες κατηγορίες κόστους:

- Το γήπεδο(οικόπεδο)
- Τις κατασκευές
- Τους εξοπλισμούς
- Τις πρόσθετες εγκαταστάσεις (Γήπεδα, πισίνες κτλ.)
- Τις διάφορες δαπάνες πριν τη λειτουργία (διαφήμιση, προβολή κτλ.)
- Τα έξοδα κίνησης
- Τα χρηματοδοτικά έξοδα (κατά τη διάρκεια της κατασκευής)

Το χρηματοδοτικό βάρος μιας επένδυσης σε ετήσια βάση εξαρτάται από:

- Το ύψος του δανείου

- Το ύψος του επιτοκίου
- Το χρονικό πλάνο αποπληρωμής του δανείου

(Βαρβαρέσος,Σ(2000). Σελ 85-86)

## 2.5 Τα κριτήρια της επένδυσης

Τρία βασικά ερωτήματα τίθενται από κάθε επιχείρηση για τη λήψη αποφάσεων:

1. Τι να παράγουμε;
2. Που να το παράγουμε;
3. Πώς να το παράγουμε;

Ο τουριστικός επιχειρηματίας επιδιώκει να γνωρίζει την αποδοτικότητα της επένδυσης που σκοπεύει να πραγματοποιήσει. Η απόφαση για επένδυση σε μια ξενοδοχειακή επιχείρηση εξαρτάται από την εκτίμηση των επενδυτικών κριτηρίων που σχετίζονται με τη χώρα ή τη ζώνη όπου το επενδυτικό σχέδιο πρόκειται να υλοποιηθεί. Διακρίνουμε τα παρακάτω επενδυτικά κριτήρια:

1. Την πληροφόρηση σχετικά με την περιοχή εγκατάστασης
  - a. Τις προβλέψεις για την ύπαρξη μιας σταθερής πολιτικής κατάστασης
  - b. Την ύπαρξη εγγυήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων
  - c. Τις ενθαρρυντικές νομοθετικές ρυθμίσεις
  - d. Την λεπτομερειακή καταγραφή και παρουσίαση των χρηματοδοτικών οργανισμών
  
2. Την πληροφόρηση σχετικά με το έργο. Αυτή αφορά:
  - a. Τις πηγές εσόδων
  - b. Την οικονομική αποδοτικότητα επενδυτικού σχεδίου

3. Την εκτίμηση της επένδυσης. Τρία στοιχεία περιλαμβάνονται σ' αυτήν, τα οποία παρατίθενται παρακάτω:

a. Το κεφάλαιο

i. Αυτοχρηματοδότηση

ii. Συμμετοχή σ' ένα ποσοστό της συνολικής επένδυσης

b. Το δάνειο

i. Επιτόκιο

ii. Επιστροφή δανείου

iii. Εγγυήσεις

c. Επιχορηγήσεις

(Βαρμαρέσος,Σ(2000), σελ 96-97)



## 2.6 Κόκκινα δάνεια τουριστικού κλάδου

Η κρίση χρέους έχει επηρεάσει την παγκόσμια αγορά αλλά και την χώρα μας ακολούθως σε βαθμό που έχουν αλλάξει άρδην πολλά πράγματα στην καθημερινότητα μας και κυρίως στο βιοτικό μας επίπεδο. Οι τράπεζες έπαιξα το δικό τους παιχνίδι μέσα σε όλα αυτά τα πράγματα άλλοτε λειτούργησαν ως μοχλός στήριξης στο κοινό καλό και άλλοτε έδειξαν τον κερδοσκοπικό τους χαρακτήρα.

Απόρροια όλων αυτών ήταν η δημιουργία μιας τρύπας στο εσωτερικό των τραπεζών η οποία αποτελούταν από δάνεια τα οποία παραμένουν σε δυσπραγία καθώς οι οφειλέτες δεν μπορούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους.

Τα δάνεια αυτά όπως έχουμε διαπιστώσει έχουν κατακυβηθεί την αγορά και αποτελούν ένα από τα μεγαλύτερα αγκάθια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η αναφορά αυτών των δανείων μπορεί αν γίνει ως δάνεια σε αθέτηση (default loans), δάνεια σε δυσπραγία (distressed loans) και μη εξυπηρετούμενα δάνεια (no performing loans NPL). Μια πρώτη εκτίμηση είναι ότι τα δάνεια βρίσκονται σε δυσπραγία όταν οι τόκοι δεν καταβάλλονται για τουλάχιστον έξι μήνες από την πρώτη μέρα καθυστέρησης της οφειλόμενης δόσης. Σύμφωνα όμως με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ένα δάνειο χαρακτηρίζεται ως μη εξυπηρετούμενο όταν για την καταβολή των τόκων έχει επέλθει καθυστέρηση τουλάχιστον ενενήντα ημερών ή χαρακτηρίζεται ως υπερήμερο όταν οι πληρωμές είναι μικρότερες των ενενήντα ημερών.

Με βάση τα στοιχεία της τράπεζας της Ελλάδας για το 2015 τα χορηγούμενα δάνεια του τραπεζικού τομέα προς τον τουριστικό κλάδο ανέρχεται στο 6,9% του συνολικού δανεισμού σημειώνοντας για πρώτη φορά άνοδο από το 2010 (3,85%). Εντούτοις τα τεράστια προβλήματα χρηματοδότησης θα συνεχισθούν για τουλάχιστον 3-4 χρόνια προκαλώντας σημαντική μείωση στην ρευστότητα της αγοράς και ακόμα μεγαλύτερη στον δείκτη οικονομικής δραστηριότητας.

Μία επιπρόσθετη αιτία αύξησης των κόκκινων δανείων είναι η μη ορθή διαχείριση των οικονομικών μεγεθών των ξενοδοχείων από τους ιδιοκτήτες των εταιριών με αποτέλεσμα να μην εμφανίζεται επαρκή ρευστότητα για την εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων των ξενοδοχείων.

Για το 2016 ξεπερνά τα 20 δισ. ευρώ η αξία των μη εξυπηρετούμενων δανείων που συνδέονται με τα ξενοδοχειακά ακίνητα και το real estate, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 1/5 της συνολικής αξίας των μη εξυπηρετούμενων δανείων της χώρας.

Ιδιαίτερης μνείας χρήζουν και τα ξενοδοχειακά ακίνητα. Με βάση επιστημονικές έρευνες τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με ξενοδοχεία θα πρέπει να προσεγγίζονται μέσα από διαφορετικό πρίσμα, δεδομένου ότι μια ξενοδοχειακή μονάδα εισπράττει έσοδα κάθε χρόνο. Επομένως, ακόμα και αν είναι προβληματικό ένα ξενοδοχείο, ο ιδιοκτήτης του γνωρίζει ότι θα μπορεί να προσδοκά σε έσοδα τα επόμενα χρόνια.

Μπορεί ο τουρισμός να γνωρίζει τεράστια άνθηση στη χώρα μας, ωστόσο δεκάδες ξενοδοχεία και μεγάλες μονάδες ανά την Επικράτεια βρίσκονται με το ένα πόδι στο "κόκκινο" λόγω χρόνιων καθυστερήσεων στην εξόφληση των δανείων τους σε Τράπεζες με αποτέλεσμα να κινδυνεύουν να βγουν σε πλειστηριασμό τους ερχόμενους μήνες ή να πωληθούν τα δάνεια τους σε ξένα Funds.

Παρόλο που υπάρχει μια ανοδική αύξηση της κερδοφορίας λόγω της αύξησης προσέλευσης τουριστών στην Ελλάδα οι κυβερνήσεις έχουν αυξήσει αρκετά την φορολογία επηρεάζοντας αρκετά τον υψηλό δανεισμό των επιχειρήσεων.

Η ανατροπή στα επενδυτικά σχέδια πολλών μονάδων είναι αισθητή. Η αύξηση στα τουριστικά νούμερα των προηγούμενων τουριστικών σεζόν είχε δώσει το έναυσμα για επεκτάσεις και ανακαινίσεις καταλυμάτων, αλλά και για τη δημιουργία νέων ξενοδοχείων, κινήσεις που ανέβασαν το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.

Επίσης σε αυτή την αστάθεια θα πρέπει να υπολογιστεί και η γενική αστάθεια στο φορολογικό και οικονομικό περιβάλλον καθώς και την πολυπλοκότητα της φορολογικής νομοθεσίας, σε αντίθεση με τις λοιπές υπό εξέταση χώρες (Ισπανία, Τουρκία, Κροατία, Κύπρος), οι οποίες παρουσιάζουν ένα σχετικά σταθερότερο φορολογικό πλαίσιο.

### 3. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

#### 3.1 Έννοια και σημασία οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις αποβλέπουν πρώτιστα στην ενημέρωση των μετόχων και πιστωτών της επιχειρήσεως, δηλαδή των χρηματοδοτών αυτής, παρέχοντας ανάλογες για αυτούς πληροφορίες. Είναι λοιπόν ορθότερο να αποκαλούνται οι καταστάσεις αυτές χρηματοοικονομικές, σύμφωνα με το είδος των πληροφοριών που παρέχουν.

Οικονομικές καταστάσεις(Financial statements) καλούνται, γενικά, τα λογιστικά έγγραφα από τα οποία προκύπτει η περιουσιακή διάρθρωση της επιχειρήσεως και τα αποτελέσματα αυτής για ορισμένη χρονική περίοδο.

Η αξιοποίηση των δεδομένων τόσο για την πρόβλεψη όσο και για την απολογιστική επαλήθευση πραγματοποιείται με την κατάρτιση από το Λογιστήριο καταστάσεων που καλούνται οικονομικές ,αν αποβλέψουμε στο περιεχόμενο τους ή λογιστικές, αν αναφερθούμε στην προέλευση τους.

Κατά το Ε.Γ.Λ.Σ ,οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία του Ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων κεφαλαιώδους σημασίας .Οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις μπορεί να απορρέουν απ' ευθείας από τα λογιστικά βιβλία και χαρακτηρίζονται ως πηγαίες ή να καταρτίζονται με βάση διάφορα δεδομένα των βιβλίων και άλλων δικαιολογητικών στοιχείων ,οπότε χαρακτηρίζονται ως παράγωγες.

Οι οικονομικές καταστάσεις για να επιτελέσουν σωστά το ρόλο τους πρέπει αν είναι διαχρονικά ομοιόμορφες. Αυτό βέβαια επιτυγχάνεται ,όπως προαναφέρθηκε με την λογιστική τυποποίηση .

Κατά το ΕΓΛΣ στις οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνονται:

- a) Η κατάσταση του Ισολογισμού τέλους χρήσης
- b) Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως
- c) Ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων
- d) Η κατάρτιση του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως και,
- e) Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως

(Νικήτας Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, σελ 86-87)

### **3.1.1 Ισολογισμός**

Ο Ισολογισμός αποτελεί το πλέον επίσημο και αξιόπιστο λογιστικό έγγραφο καθόσον με αυτό παρουσιάζεται η οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως που έχει προσδιοριστεί κατόπιν απογραφής των περιουσιακών στοιχείων.

Ο Ισολογισμός είναι η συνοπτική λογιστική κατάσταση που εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία ,κατά είδος και αξία όπως και τις πηγές κεφαλαιοδοτήσεως ,ενός οικονομικού οργανισμού σε ένα ενιαίο νόμισμα και σε ορισμένη χρονική στιγμή.

Ο Ισολογισμός είναι μια στατική οικονομική κατάσταση ,ένα φωτογραφικό στιγμιότυπο εκφρασμένο σε λογιστικούς όρους, που δείχνει την χρηματοοικονομική θέση της επιχειρήσεως σε μια δεδομένη στιγμή για αυτό η σωστή ονομασία της καταστάσεως αυτής θα ήταν «κατάσταση οικονομικής θέσεως». Στη διεθνή πρακτική επικράτησε η ονομασία Ισολογισμός. Αναγκαία συμπλήρωση οποιουδήποτε ορισμού που δίδεται για το Ισολογισμό είναι ότι εμφανίζει την χρηματοοικονομική θέση της επιχειρήσεως, σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες αρχές, μεταξύ των οποίων η αρχή του ιστορικού κόστους που διαφοροποιεί ουσιωδώς την οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως από την αντίστοιχη με βάση το τρέχων κόστος. (Κωνσταντίνος Στεφάνου,(2014), οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, σελ 66)

### **3.1.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης**

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως περιλαμβάνει και περιγράφει με κατάλληλο τρόπο όλα τα έσοδα και έξοδα, όπως αυτά προσδιορίζονται από τις γενικές λογιστικές αρχές. Ο λογαριασμός αποτελέσματα χρήσεως σε συνδυασμό με τον πίνακα διαθέσεως των αποτελεσμάτων εκφράζει τις μεταβολές που επήλθαν στα <<αδιανέμητα κέρδη>>μεταξύ δύο διαδοχικών ισολογισμών.

### **3.1.3 Κατασταση γενικής εκμετάλλευσης**

Η κατάσταση λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως παρέχει σημαντικές πληροφορίες, τις οποίες δεν παρέχουν οι άλλες οικονομικές καταστάσεις. Παρέχει την συνοπτική εικόνα της δραστηριότητας της επιχείρησης και αποτελεί πηγή πληροφοριών για την ίδια την επιχείρηση και για τους συναλλασσόμενους με αυτή. Στην κατάσταση αυτή παρουσιάζεται το οργανικό αποτέλεσμα της επιχειρήσεως, εμφανίζονται τα αναλυτικά στοιχεία του μικτού κέρδους και απεικονίζεται η κυκλοφορία των αποθεμάτων.

### 3.1.4 Πίνακας διαθέσης αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο όταν πρόκειται για διάθεση των αποτελεσμάτων. Η διάθεση των αποτελεσμάτων, δηλαδή των κερδών, περιλαμβάνει τόσο την διανομή κερδών, εξέρχονται από την εταιρεία όσο και την αποθεματοποίηση των κερδών, τα οποία παραμένουν στην εταιρεία.

Το προσάρτημα του Ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι το απαραίτητο συμπλήρωμα αυτών των καταστάσεων. Στο προσάρτημα αυτό δίνονται διάφορες πρόσθετες επεξηγηματικές πληροφορίες που έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να κατανοούν το περιεχόμενο τους και την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα των εργασιών της επιχειρήσεως.

Η κατάσταση μεταβολών στην οικονομική θέση ή κατάσταση μεταβολών στο κεφάλαιο κινήσεως παρουσιάζει τις κυριότερες μεταβολές στα κεφάλαια της επιχειρήσεως πέραν από τα αποτελέσματα της περιόδου. Η κατάσταση αυτή δείχνει τη χρηματοδοτική και την επενδυτική δραστηριότητα της επιχειρήσεως. (Κωνσταντίνος Κάντζος, (2013), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 78-80)

## 3.2 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων

### 3.2.1 Σε ποιους απευθύνονται

Οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις ενδιαφέρουν πολλούς συναλλασσόμενους με την επιχείρηση τόσο εντός της όσο εκτός της. Μπορούμε να διαχωρίσουμε τα άτομα που χρησιμοποιούνται για την πληροφόρηση που μας δίνουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται σε δύο μεγάλες ομάδες.

- Στους εντός την επιχείρησης λαμβάνονται ομάδες (internal decision makers) π.χ διευθυντές, στελέχη, προσωπικό
- Τους εκτός της επιχείρησης λαμβάνονται αποφάσεις (external decision makers) π.χ δημόσιο, τράπεζες, προμηθευτές κ.λ.π.

Πρωτίστως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις απευθύνονται στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις, από τη μία και στους εντός από την άλλη οι οποίοι έχουν πρόσβαση σε ολόκληρο το φάσμα των δεδομένων της επιχειρήσεως. Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται σε αυτές τις καταστάσεις.

### 3.2.2 Σκοποί της ανάλυσης

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχειρήσεως έχουν τους κυριότερους σκοπούς παρακάτω:

- Μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης
- Μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης
- Πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης για την διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των ακόλουθων μεγεθών της επιχείρησης:

Ρευστότητα: Όταν είναι σε θέση να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις τις καθώς αυτές αρχίζουν να γίνονται ληξιπρόθεσμες

Σταθερότητα: Μετριέται με την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί τις πληρωμές για τόκους και χρεολύσια πάνω στο υφιστάμενο ύψος των δανείων και τις πληρωμές που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή μερίσματος στους μετόχους της.

Αποδοτικότητα: Είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί.

Δυνατότητα ανάπτυξης: Μετριέται με την επέκταση και ανάπτυξη σε νέες αγορές το ποσοστό ανάπτυξης στις υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή και το ύψος δαπανών για έρευνα.

#### **Σκοποί Αναλυτών**

Εκτός από τους παραπάνω βασικούς σκοπούς και την σημασία της ανάλυσης μπορούμε να διακρίνουμε κι άλλους σκοπούς ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση.

Υπάρχουν βασικές κατηγορίες αναλυτών και είναι οι ακόλουθες:

- **Επενδυτές μέτοχοι**: Οι οποίοι δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια και αποσκοπούν στην λήψη κάποιου μελλοντικού μερίσματος αλλά και δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών καθώς και την αύξηση της τιμής των μετόχων στην αγορά, ώστε να πραγματοποιούν κέρδη κεφαλαίου.
- **Δανειστές των επιχειρήσεων**: οι οποίοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την επιστροφή των τόκων και των κεφαλαίων τους. Δανεισμός μπορεί να γίνει είτε βραχυπρόθεσμα, κατά τον οποίο οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και της ταχύτητας κυκλοφορίας τους, είτε μακροπρόθεσμα, κατά τον οποίο οι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων ,της οικονομικής θέσης καθώς και την ικανότητα να διατηρήσει την οικονομική της κατάσταση.

- Διοικούντες την επιχείρηση: Ενδιαφέρονται κυρίως για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης, της κερδοφόρας δυναμικότητας και την μελλοντική της εξέλιξη.
- Αναλυτές σε περίπτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων: Εδώ οι σκοποί είναι παρόμοιοι με αυτούς των επενδυτών όμως είναι απαραίτητο να γίνει ανάλυση των άυλων περιουσιακών στοιχείων όπως είναι η φήμη και η πελατεία αλλά ακόμη να γίνει και υπολογισμός των υποχρεώσεων.
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων : έργο των ελεγκτών είναι να γίνει εντοπισμός των ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και των ατασθαλιών τα οποία αν δεν επισημανθούν ή δεν αναφερθούν μπορεί να δώσουν εσφαλμένη εικόνα. Για αυτό γίνεται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών καθώς και η παρακολούθηση των οικονομικών καταστάσεων διαχρονικά
- Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων : ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν οι ομάδες, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα στοιχεία από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Οι ομάδες των ενδιαφερομένων μπορεί να είναι π.χ εφοριακοί , ελεγκτές για τον έλεγχο των εσόδων του κράτους από φόρους επιχειρήσεων, συνδικαλιστικές ενώσεις εργαζομένων για αξιολόγηση οικονομικής θέσης ώστε να πετύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας και πελάτες επιχειρήσεων που επιθυμούν να προσδιορίσουν την κερδοφορία, την δυναμικότητα τη απόδοση κεφαλαίων με σκοπό την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

(Αργύρης Λέων Αδαμίδης (1988), Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, σελ 100-102)

### 3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Η σχέση της χρηματοοικονομικής κατάστασης ενός στοιχείου προς ένα άλλο στοιχείο της ίδια κατάστασης εκφραζόμενη σε απλή μορφή είναι γνωστή ως αριθμοδείκτης. Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας ή γενικότερα του κλάδου στο οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Οι αναλυτές εσωτερικοί ή εξωτερικοί προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς χρηματοδότες. Έτσι μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για την ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση της οικονομικής μονάδας.

Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται σε τρεις βασικές κατηγορίες:

- Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας όπως αυτή εμφανίζεται στη στατική της μορφή.
- Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλώσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από την λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών που αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατά είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
- Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποιήσεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Σύμφωνα με τις εξής παραπάνω κατηγορίες προκύπτει η εξής ταξινόμηση των αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας



- Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

(Κωνσταντίνος Στεφάνου,(2014) Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, σελ 128-132)

### 3.3.1 αριθμοδείκτες ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες τις υποχρεώσεις.

Χαρακτηριστικοί δείκτες ρευστότητας είναι

- ❖ Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Διαθέσιμα +Απαιτήσεις +Αποθέματα

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

- ❖ Αριθμοδείκτες ειδικής ρευστότητας:

Διαθέσιμα και απαιτήσεις

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

- ❖ Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας:

Διαθέσιμα

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

- ❖ Αριθμοδείκτης ανακύκλωσης αποθεμάτων

Κόστος πωληθέντων

Μέσος όρος αποθεμάτων

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Κωνσταντίνος Στεφάνου,(2014) Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, σελ 157-160)

### 3.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις σε ρευστά. Με άλλα λόγια η κατηγορία δεικτών μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τους πόρους της με σκοπό την δημιουργία πωλήσεων .Έννοια

της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι εύκολα ρευστοποιήσιμο είτε ρευστό.

### 3.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα μια οικονομικής μονάδας επίτευξης κερδών σε σχέση με τους πόρους και τα μέσα τα οποία διαθέτει για την επιχειρηματική της δράση. Αντανακλά δηλαδή τη βασική οικονομική αρχή της επίτευξης του μεγαλύτερου δυνατού αποτελέσματος με τη μικροτερη δυνατή θυσία. Εκτός από τη διοικητική επάρκεια, την αποτελεσματική οργάνωση και τη διοίκηση λειτουργιών η αποδοτικότητα μιας οικονομικής οντότητας επηρεάζεται μεταξύ άλλων και από τους παρακάτω παράγοντες:

- Καινοτομικός χαρακτήρας των προϊόντων της παραγωγικής διαδικασίας και της τεχνογνωσίας της.
- Πελατοκεντρική φιλοσοφία, η οποία πιθανόν να έχει οδηγήσει σε αναδιοργάνωση των διαδικασιών με επακόλουθη μείωση του κόστους λειτουργίας της.
- Εύστοχη τοποθέτηση επενδύσεων και αξιοποίηση ιδίων και δανεικών κεφαλαίων.
- Αξιοποίηση της τεχνολογίας πληροφορικής και επικοινωνιών.

Τα Βασικά στοιχεία μείωσης αποδοτικότητας είναι τα εξής:

- Απασχολούμενα κεφάλαια
- Σύνολο περιουσιακών στοιχείων
- Πωλήσεις

Οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις για την εξεύρεση των αριθμοδεικτών σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια και το ενεργητικό είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, από την οποία προκύπτουν τα οικονομικά αποτελέσματα. Για τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας σε σχέση με πωλήσεις χρησιμοποιείται η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η οποία περιέχει όλες τις απαιτούμενες πληροφορίες.

Χαρακτηριστικοί δείκτες αποδοτικότητας είναι:

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα μεικτού κέρδους
- Αποδοτικότητα καθαρού κέρδους
- Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων

- Αποδοτικότητα ενεργητικού
- Οικονομικής μόχλευσης

Κωνσταντίνος Στεφάνου,(2014) Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, σελ 161-171)

## **4. Χρηματοοικονομική ανάλυση**

**«ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε ΚΑΙ ΓΕΚΕ Α.Ε.»**

### **4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας**

Ρευστότητα: είναι η ικανότητα μια επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις χρησιμοποιώντας εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Το πόσο ρευστό είναι ένα περιουσιακό στοιχείο εξαρτάται από την ταχύτητα με την οποία μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα χωρίς να μειωθεί η αξία του. Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν αρκετά ρευστά διαθέσιμα τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την δυσφήμιση της και την μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μια επιχείρησης και της ικανότητας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής :

#### **4.1.1 Γενική ρευστότητα**

Τύπος : κυκλοφορούν ενεργητικό/βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν προμηθευτές , γραμμάτια πληρωτέα , βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, προκαταβολές πελατών , υποχρεώσεις από φόρους –τέλη, ασφαλιστικούς οργανισμούς, μερίσματα πληρωτέα , πιστωτές διάφοροι και γενικά υποχρεώσεις που λήγουν στην επόμενη του ισολογισμού χρήση.

Το μέγεθος του δείκτη εξαρτάται από τον κλάδο της επιχείρησης , την ποιότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων , την αμεσότητα των τρεχουσών υποχρεώσεων και την ευκαμψία των αναγκών στα κεφάλαια κίνησης.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας μας δείχνει την ισορροπία μεταξύ των βραχυπρόθεσμων στοιχείων που συνθέτουν τον ισολογισμό. Δηλαδή σε τι ποσοστό οι βραχυχρόνιες απαιτήσεις που έχει μια επιχείρηση μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Εκτός από το μέτρο της ρευστότητας μας δείχνει και το περιθώριο ασφάλεια τους διατηρεί ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίζει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερα από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Γενικά ένας δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μεγαλύτερος του 2 θεωρείται καλή ένδειξη αλλά μπορεί να ποικίλλει ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον κλάδο στον οποίο ανήκει.

Μια συνεχής μείωση είναι ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μια όχι ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση κάτι το οποίο θα πρέπει να διερευνηθεί. Ένα χαμηλός αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης παρέχει ένδειξη ύπαρξης μεγάλου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση από ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης. Γενικά όσο χαμηλότερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερος κίνδυνος μη δυνατότητας αποπληρωμών και δημιουργίας <<υπερθέρμανσης>> με συνέπεια την πτώση των πωλήσεων.

Αντίθετα υπέρμετρα υψηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει μη αποδοτική κατανομή κεφαλαίων της επιχείρησης. Μπορεί δηλαδή να μη χρησιμοποιεί τις χρηματοδοτικές δυνατότητες που υπάρχουν με αποτέλεσμα να μη μεγεθύνεται στην αγορά της, όσο θα μπορούσε. Μπορεί ακόμα να κρύβει την ύπαρξη απαξιωμένων ή κατεστραμμένων αποθεμάτων, η αξία των οποίων δεν εμφανίζεται στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης, καθώς και δυσκολία αυτής να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

**Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας εταιρειών PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε. - ΑΣΤΗΡ Α.Ε. περιόδου 2010-2015**

PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε. 2010-2015

2010	2011	2012	2013	2014	2015
2.57%	4.79%	4.58%	4.75%	2.50%	2.53%

ΑΣΤΗΡ Α.Ε. 2010-2015

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.53%	0.40%	0.20%	0.18%	0.56%	0.61%

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Ειδικότερα για την εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε παρατηρούμε μια ικανοποιητική επάρκεια ρευστότητας και στα 5 έτη, η οποία όπως βλέπουμε είναι αρκετά πάνω από τις 2 μονάδες. Αυτό οφείλεται στο ότι η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ορθολογική χρηματοδότηση των παγίων της μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

Συγκεκριμένα, το 2010,2014 και το 2015 παρατηρούμε το ποσοστό ρευστότητας να ανέρχεται κοντά στην ιδανική ένδειξη 2 . Το 2011, 2012 και 2013 έχουμε μία αύξηση της ρευστότητας σε τιμές πάνω από την ένδειξη 4.

Ειδικότερα για την εταιρεία ΑΣΤΗΡ Α.Ε. παρατηρούμε μια μη ικανοποιητική επάρκεια ρευστότητας και στα 5 έτη, η οποία όπως βλέπουμε είναι αρκετά κάτω της μονάδος. Αυτό οφείλεται στο ότι η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ανορθολογική χρηματοδότηση των παγίων της μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

#### 4.1.2 Ταμειακή Ρευστότητα

##### Τύπος : Διαθέσιμα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο αριθμητής (Διαθέσιμο Ενεργητικό) περιλαμβάνει μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές και γενικά όσα στοιχεία είναι ισοδύναμα με μετρητά.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες και θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά, σε σύγκριση με όμοιες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και με το μέσο όρο του κλάδου αυτού ώστε να είναι περισσότερο αξιόπιστος.

Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

##### Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας εταιρειών **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε. - ΑΣΤΗΡ Α.Ε.** περιόδου 2010-2015

###### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0,20%	4.17%	3.76%	3.96%	2.28%	1.96%

###### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.26%	0.12%	0.02%	0.10%	0.29%	0.58%

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ειδικότερα η εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε με εξαίρεση την πρώτη χρήση 2010 διαθέτει σχετικά καλή Ταμειακή Ρευστότητα κατά τη διάρκεια της πενταετίας, η οποία μπορεί να καλύψει τις ανάγκες της με μετρητά.

Σχετικά με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ Α.Ε. παρατηρούμε μια μη ικανοποιητική επάρκεια ταμειακής ρευστότητας και στα 5 έτη με μια μικρή βελτίωση κατά τις 2 τελευταίες χρήσεις, λόγω της αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων.

#### **4.1.3 Ειδική Ρευστότητα**

**Τύπος :κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα /βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δε μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη εδώ δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα , γιατί είναι το στοιχείο εκείνο, του κυκλοφορούντος ενεργητικού, με τη μικρότερη ρευστότητα. Απαιτείται αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι την πώλησή τους και υπάρχει αβεβαιότητα ως προς τη δυνατότητα πώλησης όλων των αποθεμάτων αλλά και ως προς την αξία που θα εισπραχθεί κατά την πώλησή τους. Επομένως υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να πραγματοποιηθούν ζημιές όταν αυτά ρευστοποιηθούν.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και πόσο ευπρόσβλητη είναι μια επιχείρηση σε πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργεί.

Για να είναι περισσότερο αξιόπιστος ο δείκτης θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά, σε σύγκριση με όμοιες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και με το μέσο όρο του κλάδου αυτού.



Γενικά, αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων τότε η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση.

Γενικά, ένας δείκτης άμεσης ρευστότητας μεγαλύτερος του 1,5 θεωρείται καλή ένδειξη. Αν ο δείκτης είναι αρκετά μικρότερος της μονάδας, η επιχείρηση πιθανόν να μην μπορέσει να ικανοποιήσει μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η έκθεση στον κίνδυνο αυτό.

**Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας εταιρειών PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε. - ΑΣΤΗΡ Α.Ε. περιόδου 2010-2015**

**PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
2.55%	4.76%	4.52%	4.67%	2.46%	2.49%

**ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.51%	0.38%	0.18%	0.16%	0.64%	0.77%

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία που κατέχει η επιχείρηση μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ειδικότερα για την εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε παρατηρούμε ότι το ποσοστό της εταιρείας ανέρχεται κατά τη διάρκεια της πενταετίας σε τιμές πάνω από 1,5. Αυτό μας δείχνει ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και επομένως η επιχείρηση μπορεί εύκολα να καλύψει τις άμεσες και έκτακτες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της γεγονός που της εξασφαλίζει ένα αρκετά καλό επίπεδο ασφάλειας.

Σχετικά με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ Α.Ε. παρατηρούμε πολύ χαμηλά ποσοστά σε όλα τα έτη με μια μικρή βελτίωση στις χρήσεις 2014 και 2015. Αυτό μας δείχνει ένα όχι τόσο ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας.

Τέλος παρατηρούμε ότι μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά, γεγονός το οποίο αποτελεί ένδειξη ότι δεν υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

## 4.2 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας (activity ratios) βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε ρευστά. Με άλλα λόγια αυτή η κατηγορία δεικτών μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τους πόρους της, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.

Πιο συγκεκριμένα, η διοίκηση της επιχείρησης προκειμένου να πετύχει την πιο αποτελεσματική διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης θα πρέπει να παρακολουθεί συνέχεια και με την απαιτούμενη προσοχή τις διαδικασίες για τη γρήγορη μετατροπή των απαιτήσεων και αποθεμάτων σε μετρητά. Μπορούμε να πούμε ότι κάθε μέγεθος του κυκλοφοριακού ενεργητικού αξιοποιείται όταν μετατρέπεται από συγκεκριμένο αγαθό σε ρευστό χρήμα και στη συνέχεια μετατρέπεται πάλι σε αγαθό κ.ο.κ. Έτσι δημιουργείται ένα κύκλωμα αξιών στην επιχείρηση, το οποίο όσο πιο συχνά επαναλαμβάνεται μέσα στη χρήση τόσο μεγαλύτερη είναι η κυκλοφορία του συγκεκριμένου στοιχείου και συνεπώς ο βαθμός αξιοποίησής του αυξάνεται.

Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο είτε ρευστό.

Το γεγονός ότι κάποιοι από τους δείκτες αυτής της ομάδας δίνουν αποτέλεσμα σε ημέρες, επιτρέπει στην επιχείρηση να διαθέτει ένα πολύ απλό, κατανοητό και δυναμικό εργαλείο στα χέρια της που κρίνει τις επιλογές της κατά την παραγγελία ή παραγωγή των προϊόντων μέχρι και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μέχρι την τελική πώληση στους πελάτες. Να σημειωθεί ότι οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι σημαντικό να εξετάζονται παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Οι πιο γνωστοί δείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

### 4.2.1 Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

**Τύπος :** Συνολικές πωλήσεις /Απαιτήσεις

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την ταχύτητα με την οποία ανακυκλώνονται οι εισπρακτέοι

λογαριασμοί μιας επιχείρησης μέσα σε ένα έτος. Δείχνει δηλαδή πόσες φορές κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με το δείκτη έχουμε σε ημέρες το χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ δύο εισπράξεων.

Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων τόσο μικρότερο το χρονικό διάστημα το οποίο μεσολαβεί για την ολοκλήρωση του κυκλώματος και συνεπώς γρηγορότερη είσπραξη των απαιτήσεων από μέρους της επιχείρησης. Συνεπώς μεγαλύτερες τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερες από τις μικρότερες. Αναφερόμαστε βέβαια πάντα σε τιμές μεγαλύτερες της μονάδας αφού τιμές μικρότερες της μονάδας σημαίνει ανυπαρξία κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Αξίζει να σημειωθεί η σχέση μεταξύ του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων και των αριθμοδεικτών ρευστότητας. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του πρώτου τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη στα συμπεράσματα που αντλούνται από τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας και αυτό γιατί ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων αποτελεί ένδειξη για την ποιότητα και τη ρευστότητα των απαιτήσεων.

#### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. ΑΕ**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
5.94%	5.03%	9.04%	11.25%	12.69%	9.69%

#### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
5.18 %	3.62%	5.24%	10.61%	15.26 %	14.99%

Ειδικότερα για την εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε παρατηρούμε ότι οι απαιτήσεις εισπράττονται με ανοδική πορεία τα έτη 2012,2013,2014, ενώ το δεύτερο έτος 2011 και το πέμπτο έτος 2015 εισπράττονται σε μικρότερο βαθμό .Το 2011 υπάρχει μια μικρή μείωση αλλά από το 2012-2014 ακολουθεί μια ομαλή και σχετικά ανοδική πορεία που κλιμακώνεται με ελαφρά μείωση των απαιτήσεων στις 9 περίπου φορές.

Σχετικά με την ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρατηρούμε με μικρή μείωση του δείκτη από το 2010 στο 2011, αλλά αργότερα ακολουθώντας μια μικρή αύξηση από το 2012 αρχίζει να ακολουθεί μια ομαλή και σταθερή ανοδική πορεία. Γενικά οι τιμές του δείκτη θεωρούνται αρκετά ικανοποιητικές. Οι τιμές μας δίνουν την πληροφορία ότι δεν μεσολαβεί μεγάλο χρονικό διάστημα μεταξύ των εισπράξεων της επιχείρησης, πράγμα το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν διατρέχει κίνδυνο π.χ. δανεισμού, προκειμένου να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της.

#### 4.2.2 Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

##### Συνολικές πωλήσεις /Ενεργητικό

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης. Παρέχει δηλαδή ένδειξη για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Πιο συγκεκριμένα δείχνει τα έσοδα τα οποία δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης. Ένα υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση ενός χαμηλού δείκτη η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή θα πρέπει να ρευστοποιήσει κάποια από τα περιουσιακά της στοιχεία αφού είναι πιθανόν να μην χρησιμοποιείται παραγωγικά.

##### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.13%	0.13%	0.14%	0.11%	0.13%	0.15%

##### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.14%	0.14%	0.12%	0.13%	0.15%	0.13%

Ειδικότερα για την εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε παρατηρείται μια ελάχιστη μείωση του δείκτη το 2013 σε αντίθεση με τα δύο προηγούμενα έτη που δεν υπάρχει καμιά μεταβολή και τα δυο επόμενα όπου παρατηρείται μια αύξηση και σταθερότητα του δείκτη και η οποία απεικονίζει μια πιο εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων του Ενεργητικού της εταιρείας. Ο παραπάνω δείκτης είναι αρκετά χαμηλός . Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση, καλό θα ήταν, να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων .Βέβαια λόγω της φύσεως της επιχείρησης (ξενοδοχείο) είναι υποχρεωτικό να διατηρεί αυξημένα περιουσιακά στοιχεία.

Ομοίως η εταιρεία ΑΣΤΗΡ Α.Ε. παρουσιάζει χαμηλό δείκτη με μια ελάχιστη μείωση το 2012 και μια σταθερότητα για τα υπόλοιπα έτη.

#### 4.2.3 Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

##### **Τύπος : Συνολικές πωλήσεις/Καθαρά Πάγια**

Στον παρονομαστή του παραπάνω λόγου τα καθαρά πάγια ισούνται με τα πάγια μείον τις αποσβέσεις . Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων μια επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της ή αλλιώς ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που αντιστοιχεί σε μια μονάδα του πάγιου ενεργητικού .Παρέχει ένδειξη αν υπάρχει η όχι υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί .Γενικά όσο πιο υψηλός δείκτης τόσο πιο εντατική η χρήση των Παγίων και τόσο πιο αποδοτική για την επιχείρηση .

##### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.16%	0.17%	0.15%	0.12%	0.15%	0.16%

##### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.16%	0.15%	0.13%	0.14%	0.16%	0.14%

Ειδικότερα η εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε εμφανίζει χαμηλό αριθμοδείκτη ο οποίος μειώνεται το 2012 και είναι σταθερός τα υπόλοιπα έτη.

Ομοίως η εταιρεία ΑΣΤΗΡ Α.Ε. παρουσιάζει χαμηλό δείκτη με μια ελάχιστη μείωση το 2012 και μια σταθερότητα για τα υπόλοιπα έτη.

Για τον λόγο αυτό, και οι δύο επιχειρήσεις, καλό θα ήταν, να αυξήσουν το βαθμό αξιοποίησης των παγίων περιουσιακών τους στοιχείων. Βέβαια λόγω της φύσεως των επιχειρήσεων (ξενοδοχεία) είναι υποχρεωτικό να διατηρούν αυξημένα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

#### **4.2.4 Ταχύτητα κυκλοφορίας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων**

##### **Τύπος :Σύνολο πωλήσεων /Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται κατά την διάρκεια της χρήσης οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με το δείκτη έχουμε σε ημέρες το χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ των δύο πληρωμών. Όσο μεγάλος είναι ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων τόσο μικρότερο το χρονικό διάστημα το οποίο μεσολαβεί για την εξόφληση των απαιτήσεων από μέρος της επιχείρησης. Συνεπώς μικρότερες τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

Αν συγκρίνουμε την ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων με την ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Μας συμφέρει να εισπράττουμε πιο σύντομα από ότι πληρώνουμε και για να το πετύχουμε αυτό πρέπει οι εισπρακτέες επιταγές να λήγουν όσο το δυνατόν συντομότερα και να παρατείνουμε τις πληρωμές όσο το δυνατόν περισσότερο.

### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. ΑΕ**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
1.93%	2.96%	6.95%	7.98%	4.37%	4.53%

### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
1.27%	0.96%	0.89%	0.71%	4.21%	2.84%

Σημειώνουμε ότι η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων, εάν συγκρίνουμε με τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων.

Ειδικότερα η εταιρεία PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε εμφανίζει μία αύξηση του αριθμοδείκτη στο 2012 και 2013 και μειώνεται στο 2014 και περισσότερο στο 2015. Επομένως τα έτη που είναι αυξημένος ο αριθμοδείκτης εξοφλεί συντομότερα τις υποχρεώσεις της.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει χαμηλότερο αριθμοδείκτη από την PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε ο οποίος παρουσιάζει μία αύξηση το 2014 και μειώνεται στο 2015. Επομένως στα πρώτα έτη η εταιρεία εξοφλεί αργότερα τις υποχρεώσεις της σε αντίθεση με τα επόμενα δύο τελευταία.



#### 4.2.5 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

##### Συνολικές Πωλήσεις/Ίδια Κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Αυτός ο αριθμοδείκτης μετρά το βαθμό αξιοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή του επιχειρηματία να αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια (λεφτά των συνεταίρων) και να αυξάνει τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια μας δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της, καθώς παρουσιάζει το μέγεθος των πωλήσεων που δημιουργήθηκε από τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση.

Γενικά, όσο υψηλότερος ο δείκτης (μέσα σε ορισμένα πλαίσια για να αποφευχθεί ο κίνδυνος υπερθέρμανσης), τόσο πιο εντατική η χρήση των Ιδίων κεφαλαίων και τόσο πιο αποδοτικό για την επιχείρηση.

Χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων σημαίνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.λπ.).

##### **PRESIDENT Γ.Ε.ΚΕ.ΑΕ**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.18%	0.17%	0.17%	0.15%	0.18%	0.20%

##### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0.17%	0.17%	0.16%	0.16%	0.19%	0.17%

Επομένως και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν μία σταθερότητα του δείκτη καθ'όλη τη διάρκεια της έρευνας, με τον δείκτη να είναι αρκετά χαμηλός και για τις δύο εταιρείες.

Σημειώνουμε ότι λόγω της φύσεως των επιχειρήσεων, (ξενοδοχεία) εμφανίζουν αυξημένα ίδια κεφάλαια, με αποτέλεσμα να παραμένει χαμηλός ο παραπάνω δείκτης.

### **4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**

Αποδοτικότητα ονομάζουμε την πιθανότητα του κεφαλαίου να παράγει κέρδος καθώς και την ικανότητα που έχει η επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη από τις διάφορες δραστηριότητές της κυρίως όμως από την κύρια δραστηριότητά της.

Η αποδοτικότητα κάθε επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού επιχειρηματικών αποφάσεων, καθώς επίσης και της πολιτικής που ακολουθεί κάθε φορά σε θέματα τιμών, διαφήμισης κλπ. Η ανάλυση της αποδοτικότητας μας πληροφορεί σχετικά με το δυναμικό κερδών της επιχείρησης και το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο διοικείται. Το γεγονός λοιπόν, ότι η ύπαρξη των περισσότερων επιχειρήσεων είναι συνυφασμένη με την πραγματοποίηση κερδών, αυτό καθιστά απόλυτα αναγκαία την ανάλυση αποδοτικότητας.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων και δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσότερων χρήσεων. Γενικά οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, είτε με βάση τις επενδύσεις της. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

#### **4.3.1 Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους**

**Τύπος: Πωλήσεις-Κόστος Πωληθέντων/Πωλήσεις x100**

Ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους μας δείχνει το μεικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ, δείχνει επίσης την

αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης καθώς και τον τρόπο με τον οποίο καθορίζει την τιμή του προϊόντος η επιχείρηση.

Ο δείκτης αυτός εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά του κλάδου εντός του οποίου δραστηριοποιείται η επιχείρηση, τον ανταγωνισμό στον κλάδο, τη στρατηγική της επιχείρησης, τη φάση του οικονομικού κύκλου και του κύκλου ζωής του προϊόντος ή του κλάδου κ.λπ.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από άποψης κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία τυχών αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Με άλλα λόγια μπορούμε να πούμε ότι η επίδραση από μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής σε μια επιχείρηση που έχει υψηλό αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους από ότι θα είναι σε μια άλλη με χαμηλό το σχετικό αριθμοδείκτη.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.

Επομένως, αφού ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρείας διαχρονικά.

#### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
34.04%	33.40%	28.33%	20.20%	36,23%	46,22%

#### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-5.38%	-10.75%	-10.18%	1.66%	15.53%	12.33%

--	--	--	--	--	--

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει πολύ καλύτερο δείκτη σε σχέση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡΑΕ.

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει μικτά κέρδη καθ' όλη τη διάρκεια της έρευνας, ενώ η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει ζημίες κατά τα πρώτα τρία έτη και γυρίζει σε κέρδη από το έτος 2013 αλλά με πολύ χαμηλότερο ποσοστό.

#### 4.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Τύπος :Καθαρά Κέρδη /Πωλήσεις X 100

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της.

Ο δείκτης αυτός αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, τα χρηματοοικονομικά της έξοδα (δηλαδή τους χρεωστικούς της τόκους) και τους φόρους της. Το ύψος του εξαρτάται από το είδος του πωλούμενου προϊόντος και από τη στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση σε σχέση με τον ανταγωνισμό.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

#### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
25.94%	-1.81%	28.10%	6.91%	-3.26%	26.62%

#### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
------	------	------	------	------	------

-28.70%	43.89%	36,00%	23,76%	12,36%	9,15%

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ εμφανίζει πολύ καλύτερη κερδοφορία καθ'όλη τη διάρκεια της έρευνας.

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει καθαρές ζημίες κατά τα έτη 2010 και 2014 και καθαρά κέρδη για τα έτη 2011, 2012, 2013 και 2015, ενώ η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ είναι ζημιογόνα και στα πέντε έτη της έρευνας

### 4.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

#### Καθαρά Κέρδη /Σύνολο Ενεργητικού X100

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων της και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοικήσεώς της. Ο δείκτης αυτός αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια, μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης που εξετάζουμε με την αποδοτικότητα άλλων ομοειδών επιχειρήσεων καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων. Επίσης μας βοηθά να παρακολουθήσουμε τη διαχρονική πορεία της αποδοτικότητας της επιχείρησης που εξετάζουμε καθώς και τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής της διαχρονικά. Πολλοί ερευνητές υποστηρίζουν ότι είναι προτιμότερη η διερεύνηση της κερδοφόρας δυναμικότητας μιας επιχείρησης μέσω του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού από τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους

#### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-1.46%	6.17%	3.84%	0.78%	-0.43%	3.90%

#### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-4.14%	-6.08%	-4.55%	-3.08%	-1.91%	-1.23%

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει πολύ καλύτερο δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού σε σχέση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ καθ' όλη τη διάρκεια της έρευνας.

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη μόνο κατά τα έτη 2010 και 2014 και θετικό για τα έτη 2011, 2012, 2013 και 2015.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της έρευνας. Αυτό σημαίνει ότι παραμένει σε χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας η περιουσία της επιχείρησης.

#### **4.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

##### **Καθαρά Κέρδη/Ίδια Κεφάλαιαx100**

Αυτός ο αριθμοδείκτης μετρά το βαθμό αξιοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή του επιχειρηματία να αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια (λεφτά των συνεταίρων) και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια μας δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της, καθώς παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκε από τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση.

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης εξαρτάται από δύο κυρίως παράγοντες, την απόδοση του ενεργητικού και τον πολλαπλασιαστή μόχλευσης ή πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων. Συνεπώς, τυχόν αύξηση της απόδοσης του ενεργητικού ή του πολλαπλασιαστή μόχλευσης της επιχείρησης, αυτό συνεπάγεται αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων και το αντίστροφο.

Χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σημαίνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.λπ.). Ένας εξωτερικός αναλυτής όμως δεν είναι σε θέση να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης εξετάζοντας τον εν λόγω αριθμοδείκτη και μόνο.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.λπ.

**PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-1,99%	7,66%	4,75%	1,02%	-0,58%	5,44

**ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-4.95%	-7.47%	-5.69%	-3.91%	-2.40%	-1.55%

Όπως παρατηρούμε η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη το 2010 και το 2014 και θετικό δείκτη όλες τις υπόλοιπες χρήσεις.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη καθ'όλη τη διάρκεια της έρευνας, επομένως παρατηρούμε ότι η εταιρεία παραμένει σε χαμηλά επίπεδα αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Γενικά η επιχείρηση πάσχει στον τομέα της υπερεπένδυσης κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά λόγω και των δυσμενών οικονομικών συνθηκών.

#### 4.3.5 Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων

##### **Καθαρά Κέρδη /Σύνολο Παθητικού X 100**

Ο δείκτης αυτός είναι παρόμοιος με αυτόν της απόδοσης ενεργητικού, αφού σύμφωνα με τη Βασική Λογιστική Ισότητα το Ενεργητικό ισούται με τα Ίδια και τα Ξένα Κεφάλαια, δηλαδή τα Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων δείχνει την απόδοση, την οποία πέτυχε η οικονομική μονάδα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Δείχνει δηλαδή το βαθμό αξιοποίησης των Συνολικών Κεφαλαίων ή αλλιώς την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να αξιοποιεί τα Συνολικά Κεφάλαια (λεφτά των συνεταιίρων, δάνεια από τράπεζες, πίστωση από προμηθευτές κ.λπ.) και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη. Επομένως όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο καλύτερα για την επιχείρηση.

Ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να οφείλεται στη μη αποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων, σε μη ικανοποιητικές πωλήσεις σε σχέση με τις δαπάνες, σε υψηλά γενικά έξοδα, σε υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλήσεων της ή σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και μεγάλο ανταγωνισμό. Αντίθετα, ένας υψηλός δείκτης παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, χωρίς να αντιμετωπίζει τους παραπάνω αρνητικούς παράγοντες.

##### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-1,46%	6.17%	3.84%	0.78%	0.43%	3.9%



## **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-4.1%	-6%	-4.5%	-3%	-1.9%	-1.23%

Όπως παρατηρούμε η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη το 2010 και το 2014 και θετικό δείκτη όλες τις υπόλοιπες χρήσεις.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη καθ'όλη τη διάρκεια της έρευνας.

Ο δείκτης αυτός είναι παρόμοιος με αυτόν της αποδοτικότητας ενεργητικού.

### **4.3.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης**

**Τύπος: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων / συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων.**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το ποσοστό της αποδοτικότητας των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχείρησης σε δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτήν. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Πιο συγκεκριμένα, όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν. Στην περίπτωση που ο δείκτης ισούται με τη μονάδα, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση. Τέλος, όταν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς

όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού, που ο περαιτέρω δανεισμός είναι επιζήμιος για την επιχείρηση.

PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε Α.Ε.

2010	2011	2012	2013	2014	2015
-1,36%	1,24	1,23	1.30	-1,34	1,39

ΑΣΤΗΡ Α.Ε.

2010	2011	2012	2013	2014	2015
1,20%	1,24%	-1,26%	-1,30%	-1,26%	-1,26%

Όπως παρατηρούμε η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη το 2010 και το 2014, θετικό δείκτη όλες τις υπόλοιπες χρήσεις και μεγαλύτερο από την μονάδα. Επομένως η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της έρευνας, επομένως παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Άρα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική.

#### 4.3.7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης

Με τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας εξετάζουμε τη δυνατότητα επιβίωσης της επιχείρησης μακροχρόνια, όπως επίσης και την επίδραση που έχει η χρηματοοικονομική της διάρθρωση στη διαμόρφωση της κερδοφορίας της, δηλαδή το βαθμό «κινδύνου» λόγω Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης που εμπεριέχει αυτή η διάρθρωση για τους μετόχους.

Χρηματοοικονομική Μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Η μόχλευση όμως φέρνει αντίθετα

αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος δανειακών κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή είναι πιθανό να πραγματοποιηθούν ζημιές και αν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της υπάρχει κίνδυνος να πτωχεύσει. Επομένως, αποφάσεις σχετικά με το ύψος των δανειακών κεφαλαίων που θα πρέπει να χρησιμοποιεί μια επιχείρηση θα πρέπει να εξισορροπούν τις μεγαλύτερες αναμενόμενες αποδόσεις με τον πρόσθετο κίνδυνο αθέτησης των δανειακών υποχρεώσεων.

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων. Υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων από μια επιχείρηση είναι η θέση της επιχείρησης από άποψης φορολογίας. Οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό χάνεται, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Επομένως, όσο υψηλότερος ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος τόσο πιο επωφελής η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων. Τέλος, η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες είναι ο τρίτος παράγοντας που επηρεάζει τις αποφάσεις μιας επιχείρησης όσον αφορά τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για να πετύχουν μακροχρόνια άνοδο. Οι ανάγκες μιας επιχείρησης για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Οι τράπεζες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς, για το λόγο αυτό αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών.

Τύπος :Ίδια Κεφάλαια/Αναπόσβεστα Πάγια x100

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού προσδιορίζεται ο τρόπος χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε τα ίδια κεφάλαια όχι μόνο χρηματοδοτούν εξ' ολοκλήρου τα πάγια στοιχεία αλλά χρηματοδοτούν και ένα μέρος του κυκλοφορούν. Όταν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας τότε τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν για να χρηματοδοτήσουν εξ' ολοκλήρου τα πάγια στοιχεία κι έτσι για τη συνολική χρηματοδότησή

τους χρησιμοποιούνται και ξένα κεφάλαια. Ιδανικό θεωρείται ο δείκτης να κυμαίνεται γύρω στη μονάδα.

Ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια σημαίνει ότι η αύξηση των παγίων χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, μια φθίνουσα πορεία του αριθμοδείκτη δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση των παγίων προέρχονται, κατά κύριο λόγο, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

#### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
89,26 %	102,88%	88,90%	81,33%	80,86%	78,25%

#### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
91,01%	87,01%	84,95%	84,07%	84,66%	85,38%

Σκοπός του αριθμοδείκτη κάλυψης παγίων είναι η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης.

Από τα αποτελέσματα συμπεραίνουμε ότι για την εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ ο δείκτης είναι αρκετά υψηλός και παρουσιάζει αυξητική τάση το έτος 2011, που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει χρηματοδοτήσει κατά μεγάλο ποσοστό τα πάγια με τα δικά της κεφάλαια και όχι με ξένα.

Η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ παρουσιάζει εξίσου υψηλό δείκτη και επομένως έχει χρηματοδοτήσει κατά μεγάλο ποσοστό τα πάγια με τα δικά της κεφάλαια και όχι με ξένα.

#### 4.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια δείχνει την ασφάλεια που παρέχει στους δανειστές της μια επιχείρηση και χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Εμφανίζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (καθαρής θέσης) προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων και φανερώνει ακριβώς αυτή τη σχέση καθώς και το βαθμό εξάρτησης και ίσως και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της μονάδας.

Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Εξάλλου όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης εκφράζει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

**Τύπος : Ίδια Κεφάλαια/Ξένα Κεφάλαια x100**

**PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
414,32%	415,32 %	422,19%	314,61%	294,14 %	254,67%

**ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
------	------	------	------	------	------

512,17%	438,75 %	401,06%	372,40%	397,79 %	389,61%
---------	-------------	---------	---------	-------------	---------

Από τα αποτελέσματα συμπεραίνουμε ότι και για τις δύο εταιρείες η σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια είναι υπέρ των ιδίων κεφαλαίων. Επομένως υπάρχει πολύ μικρός βαθμός εξάρτησης από ξένα κεφάλαια και μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των εταιρειών.

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

##### **Ξένα Κεφάλαια /Συνολικά Κεφάλαια X100**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της η επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου, δηλαδή του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια, άρα όσο μεγαλύτερος είναι τόσο μεγαλύτερη η Χρηματοοικονομική Μόχλευση και ο «κίνδυνος» για την κερδοφορία της επιχείρησης καθώς και για την μακροχρόνια βιωσιμότητά της με αποπληρωμή των υποχρεώσεών της.

Γενικά, όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια τότε η θέση της επιχείρησης είναι πάρα πολύ ασφαλής. Αντίθετα ο υπερδανεισμός αντανακλά, συνήθως, μια πιο επισφαλή για την επιχείρηση και τους πιστωτές της κατάσταση. Σε αυτή την περίπτωση ενδέχεται οι πιστωτές της επιχείρησης να θελήσουν να εκμεταλλευτούν τη δύσκολη θέση της και να τη θέσουν σε κατάσταση πτώχευσης ή να αναλάβουν οι ίδιοι τη διαχείρισή της, γεγονός το οποίο οδηγεί σε απώλεια της ανεξαρτησίας της.

##### **PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
26,52%	19,21%	19,15%	24,11%	25,37%	28,19%

##### **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
------	------	------	------	------	------

16,34%	18,56%	19,95%	21,16%	20,08%	20,42%
--------	--------	--------	--------	--------	--------

Από τα αποτελέσματα συμπεραίνουμε ότι και για τις δύο εταιρείες ο δείκτης είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα και επομένως υπάρχει μεγάλος βαθμός προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων των επιχειρήσεων

#### 4.4.3Αριθμοδείκτης ιδίων /Συνολικά Κεφάλαια

**Τύπος : Ίδια Κεφάλαια/Συνολικά Κεφάλαιαx100**

**PRESIDENT Γ.Ε.Κ.Ε. Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
73,47%	80,55%	80,84%	75,88%	74,62%	71,80%

**ΑΣΤΗΡ Α.Ε.**

2010	2011	2012	2013	2014	2015
83,66%	81,43 %	80,04%	78,83%	79,91 %	79,57%

Από τα αποτελέσματα συμπεραίνουμε ότι και για τις δύο εταιρείες ο δείκτης είναι σε πολύ υψηλά επίπεδα και επομένως υπάρχει μεγάλος βαθμός προστασίας των πιστωτών από τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων.

Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της επιχείρησης.

## Συμπεράσματα

Η σύγκριση των οικονομικών μεγεθών και η ανάλυση των αριθμοδεικτών των (2) εταιρειών της πενταετίας 2010 έως 2015 δείχνει τα παρακάτω αποτελέσματα:

### 1) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Σύμφωνα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ σε σχέση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει καλύτερους αριθμοδείκτες ρευστότητας, που σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ΓΕΚΕ ΑΕ κατόρθωσε χάρις στο σωστό χρονικό προγραμματισμό των εισπράξεων και των πληρωμών της να ανταποκριθεί καλύτερα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

### 2) Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Σύμφωνα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ και η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζουν παρόμοιους χαμηλούς αριθμοδείκτες δραστηριότητας, που σημαίνει ότι και οι (2) επιχειρήσεις καλό θα ήταν, είτε να αυξήσουν το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών τους στοιχείων είτε να ρευστοποιήσουν κάποια από τα περιουσιακά τους στοιχεία, αφού είναι πιθανό να μη χρησιμοποιούνται παραγωγικά.

### 3) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Σύμφωνα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ σε σχέση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει πολύ καλύτερους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, που σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ΓΕΚΕ ΑΕ κατόρθωσε με σωστή διαχείριση να εμφανίσει κερδοφόρες τις περισσότερες χρήσεις της περιόδου που ερευνούμε, ενώ η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει για ολόκληρη την πενταετία ζημιογόνες χρήσεις.

### 4) Αριθμοδείκτες Οικονομικής Μόχλευσης

Σύμφωνα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ σε σχέση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζει πολύ καλύτερους αριθμοδείκτες Οικονομικής Μόχλευσης, που σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής



γι' αυτήν σε αντίθεση με την εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ στην οποία η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική.

#### 5) Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης

Σύμφωνα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ και η εταιρεία ΑΣΤΗΡ ΑΕ εμφανίζουν παρόμοιους ικανοποιητικούς αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης, που σημαίνει ότι και οι (2) επιχειρήσεις παρουσιάζουν επάρκεια ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις υποχρεώσεις τους, που φανερώνει ακριβώς αυτή η σχέση και το μικρό βαθμό εξάρτησης των επιχειρήσεων από ξένα κεφάλαια, η οποία υποστηρίζει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα τους.

## Παράρτημα

## Βιβλιογραφία

- <http://www.et.gr/> (Ισολογισμοί Πρεζιντεντ)
- [http://investor.astir-palace.com/pages/gr/reports/2010/year\\_report\\_ts\\_2010.php](http://investor.astir-palace.com/pages/gr/reports/2010/year_report_ts_2010.php)
- <http://www.helex.gr>
- [http://www.coastlearn.org/gr/tourism-gr/why\\_problems.html](http://www.coastlearn.org/gr/tourism-gr/why_problems.html)
- [http://www.inioxos.gr/abc/downloads/2010/arxio\\_eisigisewn/2\\_8\\_Aravosis\\_Konstantinos.gr.pdf](http://www.inioxos.gr/abc/downloads/2010/arxio_eisigisewn/2_8_Aravosis_Konstantinos.gr.pdf)
- [http://www.coastlearn.org/gr/tourism-gr/why\\_problems.html](http://www.coastlearn.org/gr/tourism-gr/why_problems.html)
- Κωνσταντίνος Ι.Στεφάνου,2014 Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων
- <http://www.akx.gr/07-04.asp>  
Λαγός Δ,2005 Τουριστική οικονομική, Αθήνα εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ
- Ηγουμενάκης Ν-Κραβαρίτης Κ., Τουρισμός Βασικές έννοιες εκδόσεις interbooks Αθήνα
- Iobe.gr Ιδρυμα οικονομικών και βιομηχανικών ερευνών
- Icap group
- Wtte παγκοσμιο συμβούλιο τουρισμού και ταξιδιών
- Βαρμαρέσος,Σ,(2000) εκδόσεις προπομπός
- Σιταρας,Θ-Γζένος Χ (2007) εκδόσεις interbooks
- Κολτσιδοπουλος Γ (2005) Τουρισμός θεωρητική προσέγγιση Εκδόσεις ΕΛΛΗΝ
- Ηγουμενάκης, Κραβαρίτης, Λύτρας (1999), Εισαγωγή στον Τουρισμό, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
- Ηγουμενάκης, Ν. Γ. (1999), Τουριστικό Μάρκετινγκ, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
- Νιάρχος Νικήτας (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, Αθήνα
- Παπαδόπουλος Δημήτριος (1986), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης ΤΟΜΟΣ Α, Β , Θεσσαλονίκη
- Σιαφάκας Αναστάσιος (1997), Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού
- Ciaran Walsh (2004), Αριθμοδείκτες και Management, Εκδόσεις Πατάκη , Αθήνα
- Αδαμίδης Αργυρή (1988), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις UNIVERSITY STUDIO PRESS, Θεσσαλονίκη
- Αργύρης Λέων Αδαμίδης(1988),Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων ΕΚΔΟΣΕΙΣ UNIVERSITY STUDIO PRESS ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ
- Κωνσταντίνος Καντζός, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, Αθήνα 2013
- Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ
- Apostolopoulos, Y. & Sonmez, S. (2000). New Directions in Mediterranean Tourism: Restructuring and Cooperative Marketing in the Era of Globalization.
- Ιστοσελίδες
- [www.euretirio.com](http://www.euretirio.com) - Ευρετήριο Οικονομικών Όρων

